

LA VITA MODERNA - I.

A. CABIATI

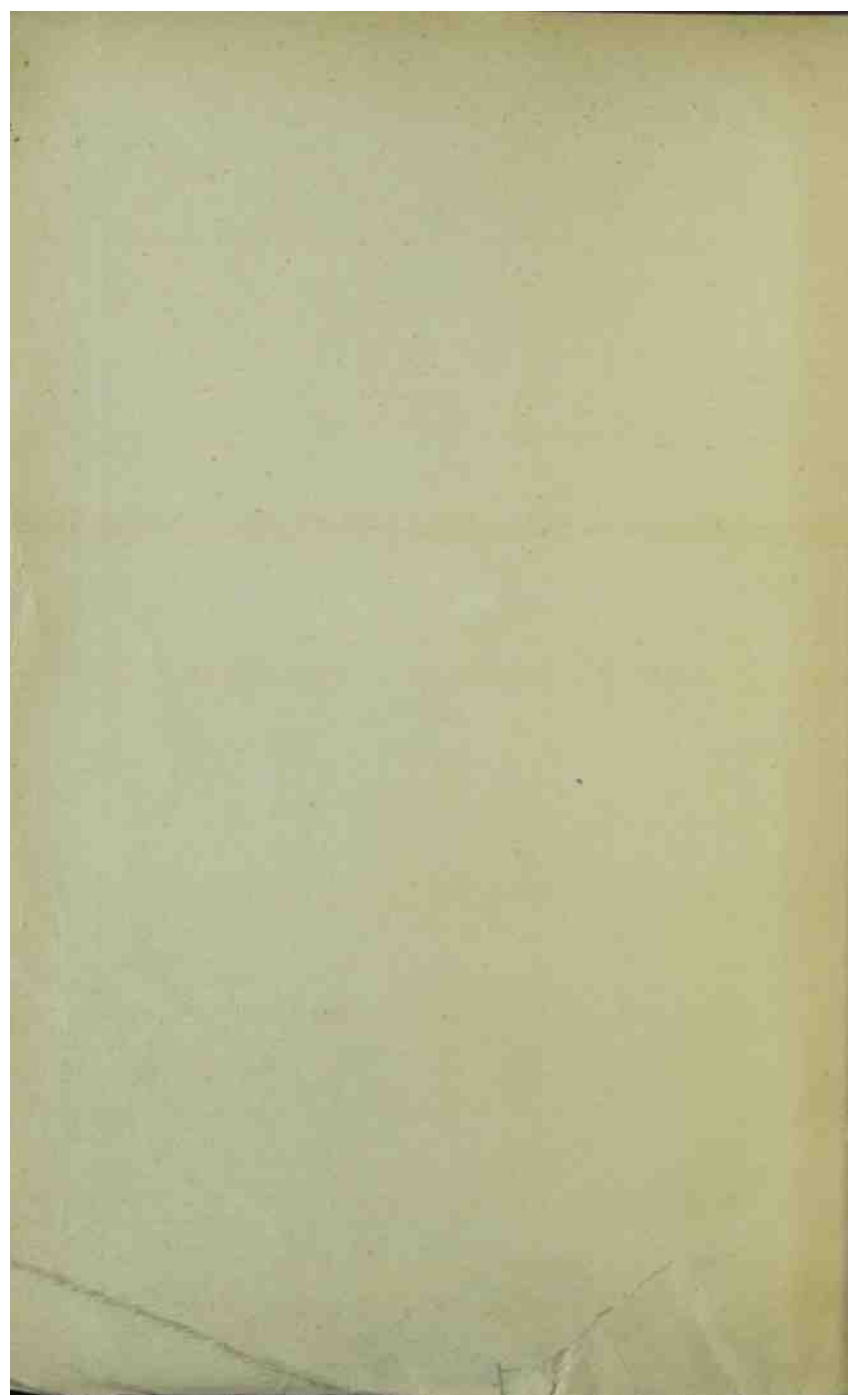
1919-1929

Da

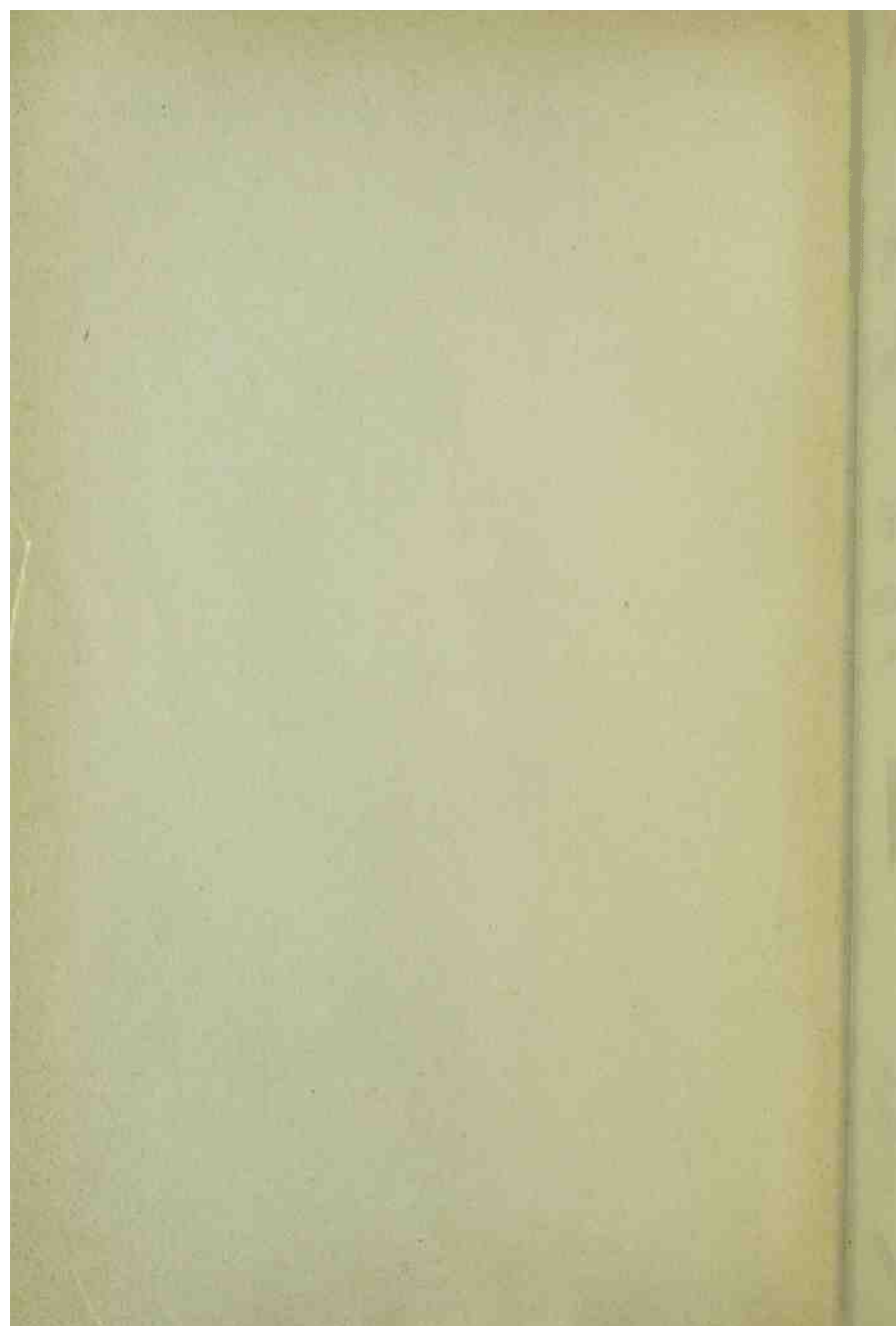
**Versailles
all'Aja**

Il Piano Young

Fratelli BOCCA, Editori - TORINO



amichevole Saluto di Natiati



DEP. J. 1251
010388165
ATTILIO CABIATI

1919-1929 Da Versailles all'Aja

Il Piano Young

In APPENDICE "la Relazione degli Esperti",
pel Piano Young.



TORINO 102
FRATELLI BOCCA, EDITORI
3 - Via Carlo Alberto - 3
1930

N.ro INVENTARIO PRE 16284

PROPRIETÀ LETTERARIA

Printed in Italy

Torino, 1930 — Tipografia Carlo Accame.



PREFAZIONE

1. - Nella seconda metà dell'aprile 1919 giungeva al Governo tedesco, a Berlino, un telegramma firmato dal generale Noudant per incarico dell'on. Clemenceau. Il telegramma diceva:

«Le Conseil Suprême des Puissances alliées et associées a décidé d'inviter à Versailles, pour le 25 avril au soir, les Délégués allemands munis de pleins pouvoirs, afin de remettre le texte de la paix préliminaire arrêtée par le Puissances alliée et associées.

«Le Gouvernement allemand est donc prié d'indiquer d'urgence le nombre, les noms et qualités des Délégués qu'il a l'intention d'envoyer à Versailles, de même que le nombre, les noms et qualités des personnes qui les accompagneront. La Délégation allemande doit rester strictement limitée à son rôle et ne comprendre que des personnes désignées pour sa mission particulière ».

La Germania era a terra, vinta e disfatta, aperta ad ogni impresa dei vincitori. Ma il suo Ministro degli esteri, conte Brockdorff- Rantzau,

1. Cabiati, 1919-1929.

sentiva la dignità di rappresentare un Paese vinto, ma che si era largamente meritato il diritto di non venire oltraggiato. Sicchè rispondeva immediatamente :

« Le Gouvernement allemand a regu la communication du Président du Conseil et Ministre de la guerre français, en date du 18 avril.

« Il enverra à Versailles, pour le 25 avril au soir, M. l'Ambassadeur von Haniel, M. le conseiller privé de Légation von Keller et M. le conseiller de Légation Ernst Schmitt. Les délégués seront munis des pleins-pouvoirs nécessaires à la réception du texte du projet des préliminaires de la paix, texte qu'ils rapporteront aussitôt au Gouvernement allemand.

« Ils seront accompagnés de deux employés de bureau, M. le conseiller à la cour Watter Reimker et M. le surnuméraire Alfred Lueders, de même que de deux garçons de bureau, M.M. Jùliùs Schmidt et Niedeck ».

Fu questa la prima lezione che appresero i vincitori. L'invito venne subito ripetuto alla Germania, ma in forma e con sostanza ben diverse.

2. - La seconda, venne dopo la pace di Versailles. Non senza una intima soddisfazione ricordo qui che, non appena i termini stravaganti di essa vennero fatti noti, noi economisti insorgemmo immediatamente in nome dell'economia e della geografia. Tutte le impossibilità materiali di quell'atto vennero analizzate nei loro effetti

disastrosi non meno pel vincitore che pel vinto: e la dimostrazione culminò in quelle due opere ormai consegnate alla storia, nelle quali il professor Keynes — allora uno degli esperti per il Governo inglese — documentò la portata delle richieste e gli effetti di quel trattato inesequibile.

Naturalmente, gli uomini politici continuarono per la loro strada. Il quinquennio 1920-24 fu e rimarrà uno dei più tragici nella storia dell'Europa. La confusione economica, attraverso alle generali falsificazioni monetarie, fu contrassegnata passo a passo da quelle catastrofi, il cui peso trascineremo almeno per mezzo secolo ancora. E le catastrofi non si fermarono all'aspetto economico e sociale!

Curioso a notarsi, mentre l'Europa vincitrice lavorava per la distruzione, la vinta Germania le faceva da gendarme contro il rischio più grave, arrestando, per l'opera di un suo Presidente socialista, la marcia del bolscevismo che stava per irrompere nella « Mittel-Europa ». Chi scriverà la storia di quel confuso periodo, dovrà analizzare quale e quanta fu per tutti noi la fortuna che la guerra non avesse distrutto l'opera profonda che nella Germania aveva saputo creare la libera « *coltura* », foggiando una grande classe media ed una vigorosa classe proletaria, lo spirito liberale delle quali sopravvisse alle distruzioni del conflitto e a quelle della ricchezza.

Alla metà del 1924, dopo la vana spedizione punitiva della Ruhr, i vincitori dovevano darsi

per vinti e riconoscere che il trattato di Versailles era inesequibile. Esso aveva sconvolto l'economia e gli scambi del mondo, aveva provocato in Germania il più inaudito disastro monetario che la storia dei popoli civili abbia segnato.

Il Comitato degli Esperti del 1924, nella sua magistrale documentazione, segnava i fatti di quella politica in poche cifre lapidarie: indennità pagate dalla Germania al 31 dicembre 1922, M. 7.927.462.577 (comprese in tale somma le proprietà cedute all'estero) ⁽¹⁾. Aggiungendo a queste cifre altri 1300 milioni di marchi circa per pagamenti diversi, si arrivava allora ad un totale di 9227 milioni di marchi in cifra tonda.

Ma l'occupazione della Ruhr ebbe per risultato di annientare il marco tedesco. La conseguenza si vide nella relazione degli Esperti stessi, i quali escogitarono il piano Dawes ⁽²⁾: « Quand notre longue enquête a été entièrement terminée, il a été trouvé que l'Allemagne avait retiré de la vente des crédits en mark, par suite de la dépréciation du mark, un profit s'élevant à 7 ou 8 milliards de mark-or. D'autre part, le Comité a estimé que la vente dans les Pays étrangers de billets de banque libellés en mark a assuré à l'Allemagne des profits s'élevant à 600 ou 700 millions de mark-or. Le total des deux postes — vente de crédits en banque et vente de billets de

(1) *Reparation Commission: Statement of Germany's Obligations at 31 december 1922* (Londra, 1923).

(2) « Rapport du second Comité d'Experts » (Paris, 1924).

banque libellés en mark — représente ainsi une somme comprise entre 7,6 et 8,7 milliards de mark-or »).

La rigida applicazione della pace di Versailles aveva dunque sboccato al risultato di far pagare al resto d'Europa la più gran parte della indennità estorta alla Germania. Anche senza calcolare le speculazioni che il sistema aveva scatenato, il disastro nei cambi, le distruttive redistribuzioni arbitrarie di ricchezza operate, questa brillante operazione aveva messo del tutto — col disordine monetario — la Germania fuori di ogni capacità di pagare.

Il metodo della forza, del «Faust-recht», aveva mostrato così miserevolmente la propria impotenza, che si dovette ripiegare sul piano Dawes. E fu questa la seconda lezione impartita dai fatti ai vincitori.

3. - La terza lezione, e questa proprio tutta di economia pura, fu ricevuta all'atto stesso dell'entrata in vigore di quel Piano. Apparve chiaro cioè che, per mettere la Germania in situazione di continuare i pagamenti, la prima misura che gli Alleati dovevano prendere era di dargliene i mezzi. Onde per il pagamento del primo anno 1924-25, fissato in 1000 milioni di marchi-oro (la Germania frattanto aveva rinnovato la sua moneta attraverso ad interessanti operazioni) ⁽¹⁾,

(1) Vedi SCHACHT, *Die Stabilisierung der Mark* (Deutsche Verlags-Anstalt Stuttgart, Berlin und Leipzig, 1927).

800 milioni furono trovati, com'è noto, con un prestito fattole dai creditori.

Nei cinque anni trascorsi dall'entrata in vigore del piano Dawes — 1° settembre 1924-31 agosto 1929 — la Germania poi ha versato agli Alleati ed associati 7.970 milioni di marchi.

Questa somma, come vedremo, venne pagata mediante debiti contratti all'estero.

Ma dalla seconda metà del 1928 ad oggi la situazione del mercato del risparmio agli Stati Uniti (i massimi prestatori della Germania) si tende, l'afflusso del capitale in Germania si riduce a un terzo e a un quarto degli anni precedenti. E subito la situazione economica di essa si viene appesantendo, come vedremo dettagliatamente; il bilancio pubblico si indebolisce e l'ultimo « Report » interinale del valentissimo Agente Generale, sig. Parker Gilbert, dettaglia i sintomi di un rimarchevole aggravarsi della situazione generale (« Report » del 1° luglio 1929).

Nel 1924 si era presunto che non solo la Germania pagherebbe brillantemente i 2500 milioni di marchi-oro dal settembre 1928 in poi, ma che potrebbe dar di più; e si era studiato un « indice » misuratore della maggiore potenzialità tedesca, per far partecipare ad essa le Potenze creditrici!

Nel maggio u. s. la nuova Commissione di Esperti, nelle laboriose sue sedute di Parigi, non parla più nè dell'« indice di prosperità » e nemmeno tiene fermi i 2500 milioni di marchi annui.

Questi si riducono a 2050 per 37 anni, e poi a cifre degradanti, che si estinguono nel 1988, fra 59 anni...

Lo *Economist* ha calcolato, sul saggio di capitalizzazione del 4,50%, cosa diventano col piano Young i 136 miliardi di marchi imposti alla Germania nel 1921, dopo le laboriosissime revisioni di cifre anteriori ben maggiori: il valore attuale dell'indennità tedesca da pagare ancora in 60 anni è adesso di 38 miliardi, a cui si devono aggiungere i 18 miliardi pagati sin qui dal 1920 in poi: in tutto, 56 miliardi.

E, in questi anni, gli Stati alleati hanno capito altresì cosa significa per la propria economia il farsi pagare in natura.

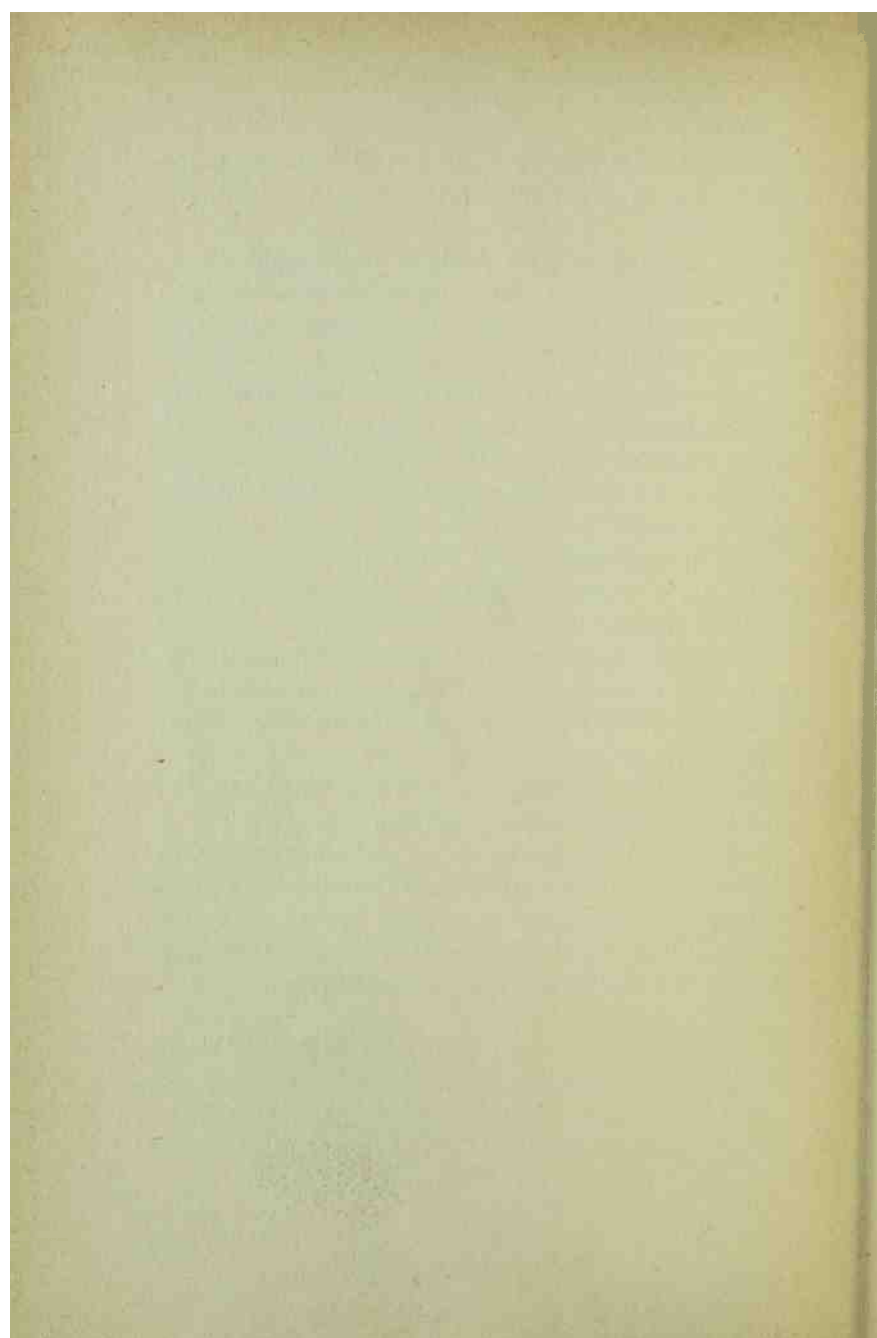
È questa la quarta lezione di economia, imparata fra numerosi attriti rallentatori della formazione della ricchezza nel mondo, dagli Stati vincitori.

Essi però non sono ancora giunti al termine delle loro sorprese istruttive.

Queste ultime particolarmente mi propongo di esaminare nel presente libretto, analizzando nella forma più dimostrativa e piana che mi sarà possibile il nuovo sistema, rivolto a « make Germany to pay »... senza rovinare i creditori!

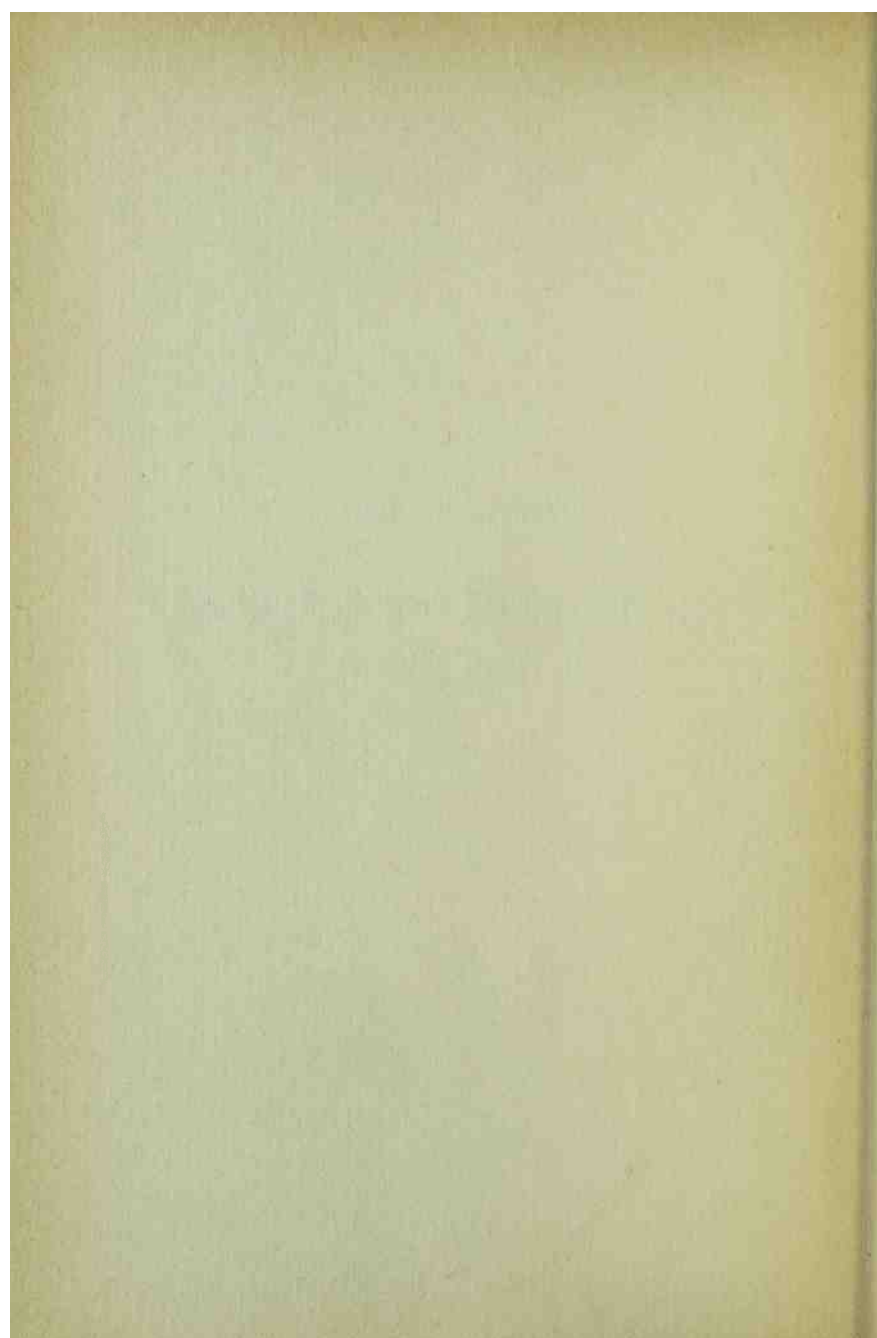
ATTILIO CABIATI.

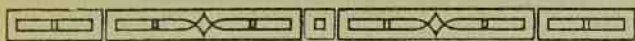
Settembre 1929.



PARTE PRIMA

Come la Germania potè fronteggiare
il Piano Dawes.





1. - La guerra e gli avvenimenti del dopoguerra, sino alla seconda metà del 1924, avevano distrutto le imponenti riserve di risparmio della Germania, di cui fra i 20 e i 25 miliardi di marchi si calcolavano nel 1914 investiti all'estero. Se il « profiteering » aveva assicurato, in Germania come dovunque altrove, una potenza formidabile ad una piccola oligarchia finanziaria (alla quale tutti dobbiamo alcuni dei nostri guai maggiori), il risparmio diffuso della nazione era sfumato. Guardando le cifre dei depositi a risparmio in Germania, vediamo che essi alla fine d'aprile di quest'anno sommavano a soli 7959 milioni di marchi, ossia rappresentano il 40% dei 19.689 milioni del dicembre 1913 ⁽¹⁾.

Le riparazioni secondo il piano Dawes erano

(1) Vedi « Report » del sig. Parker Gilbert del 1° luglio 1929.

venute pagandosi secondo la seguente distribuzione fra le fonti :

Anni	A carico delle Ferrovie	a carico dell'industria	imposta sui trasporti	sul bilancio del Reich
1924-25...	200 più 800 milioni ottenuti col prestito fatto dai vincitori.	—	—	—
1925-26...	595	125	250	250
1926-27...	550	250	290	410
1927-28...	660	300	290	500
1928-29...	660	300	290	1250

Con quest'ultimo anno si era raggiunto il periodo « normale » del piano Dawes e le percentuali non dovevano più variare.

Gli effetti di questo aumento di percentuali sul bilancio del Reich, unite alle naturali crescenti spese pubbliche conseguenti alla disorganizzazione del periodo 1914-1924, appaiono dal quadro seguente :

Risultati del bilancio ordinario e straordinario
(in milioni di marchi).

	1924-25	1925-26	1926-27	1927-28	1928-29
Entrate (in cifre tonde).....	7.757	7.730	8.072	9.020	9.705
Spese (Id.).....	7.220	7.444	8.543	9.316	10.888
Avanzo (+) disavanzo (—)	+ 537	+ 286	— 471	— 296	— 1.183

Come si vede, il disavanzo aumenta con l'accrescere della parte delle riparazioni caricata sul bilancio pubblico.

Contemporaneamente, il debito pubblico cresceva così (in milioni di marchi):

31 marzo 1924	31 marzo 1925	31 marzo 1926	31 marzo 1927	31 marzo 1928	31 marzo 1929
2.406	2.796	4.142	8.073	7.891	8.950

Per l'esercizio 1° aprile 1929-31 marzo 1930, l'aumento del debito pubblico del Reich è stato preventivato in 1200 milioni in cifra tonda, malgrado il forte elevamento di imposte.

2. - *Come vennero pagate le indennità del piano Dawes*: Dal 1° settembre 1924 al 31 agosto 1929 la Germania, fra pagamenti in natura e in danaro, versò quanto segue:

1924-25	1000 milioni di Marchi oro		
1925-26	1220	»	»
1926-27	1500	»	»
1927-28	1750	»	»
1928-29	2500	»	»
TOTALE 7970			

Durante lo stesso periodo la Germania contrasse all'estero (calcolando anche il prestito Dawes degli 800 milioni) per 6300 milioni di marchi-oro di prestiti a lunga scadenza e circa 7000 milioni in prestiti a scadenza breve: per

di più sono da aggiungere 400 milioni di investimenti *netti* fatti dall'estero in titoli tedeschi (cioè differenza fra gli investimenti di privati stranieri in valori della Germania e gli investimenti di cittadini tedeschi in valori forastieri). Totale indebitamenti, 13.700 milioni di marchi.

Il movimento delle importazioni ed esportazioni *visibili* (incluse nelle esportazioni le consegne di pagamenti in natura alle Potenze creditrici) ebbe questo andamento (in milioni di Reichsmarks):

Data		Esportazioni	Importazioni	Bilancio
1925-26	(dal maggio al giugno) ...	10.081	10.021	+ 61
1926-27	(» ») ...	10.540	11.727	— 1.187
1927-28	(» ») ...	11.655	14.235	— 2.580
1928-29	(» ») ...	12.933	13.469	— 536

Non risulta che la parte invisibile abbia spostato largamente i risultati della bilancia visibile ⁽¹⁾.

Appare evidente quindi che per tutta la durata del piano Dawes le riparazioni della Germania vennero pagate con debiti contratti all'estero; o, il che è lo stesso, che l'estero anticipò i pagamenti alla Germania, evitandole così, fortunatamente per tutti, ogni scossa nei cambi. Anzi, in taluni periodi i crediti tedeschi superarono così considerevolmente i suoi debiti, che

(1) Vedi il « Report » dell'Agente Generale delle Riparazioni, sig. Parker Gilbert, del 22 dicembre 1928.

resero il cambio talmente favorevole al marco da superare il « punto dell'oro », il che facilitò alla Reichsbank l'arricchimento della propria riserva metallica.

3. - È interessante notare che dal giugno 1928 ad oggi i prestiti esteri a lunga scadenza fatti alla Germania furono assai scarsi (702 milioni di marchi) in confronto agli anni precedenti. Ora appunto la bilancia commerciale nello stesso periodo 1928-29 restrinse il suo disavanzo (importazioni di merci maggiori delle esportazioni di merci) a soli 536 milioni, di fronte ai 2580 dell'annata 1927-28. E, ciò che più importa, la diminuzione del disavanzo fu dovuta assai più all'aumento delle esportazioni di merci tedesche, che non alla diminuzione nella importazione di merci straniere in Germania, le quali sono in gran parte a domanda rigida (generi alimentari e materie necessarie all'industria).

Questo fatto riconferma che, per pagare dei debiti all'estero, non vi sono che due vie: o contrarre nuovi debiti all'estero o esportare più di quanto non si importa.

Verità economica di cui ora passiamo a valutare la portata.

4. - Teniamo però per intanto fermi questi primi punti:

1° dal 1920 al 1924 la Germania ha pagato le indennità ai vincitori *svendendo* marchi; ope-

razione che ha reso alla Germania intorno agli 8000 milioni di marchi-oro, cioè all'incirca quanto essa pagò. Fu dunque una « partita di giro »;

2° nell'anno 1924-25, sui 1000 milioni di marchi-oro versati come indennità, 800 milioni vennero anticipati alla Germania dai creditori;

3° fra il 1925 e il giugno 1929 la Germania ricevette a prestito dall'estero, e specialmente dagli Stati Uniti, assai più delle indennità versate attraverso al Piano Dawes.

Il gioco poi diventa ancora più curioso quando si rifletta che per somme cospicue gli Stati Uniti aprivano crediti alla Germania: essa li girava agli Alleati: e questi in buona parte li giravano a loro volta agli Stati Uniti, loro creditori, come meglio vedremo in seguito.

I PERICOLI DEI PAGAMENTI PEI VINCITORI.

5. - Il ministro inglese del commercio, onorevole Graham, sviluppò ampiamente all'Aja i danni e i pericoli che i pagamenti in natura fatti dalla Germania in conto riparazioni recano ad un Paese largamente esportatore quale è l'Inghilterra. Espose come le consegne di carbone tedesco avessero diminuito di altrettanto le esportazioni inglesi; lamentò soprattutto il sistema — permesso dal progetto Young — delle riesportazioni, per il quale alcuni Alleati rivenderebbero all'estero i prodotti tedeschi, a prezzi tali da

scacciare le merci similari inglesi dal mercato. E aveva ragione.

Il ministro tedesco del commercio, on. Curtius, replicò riconoscendo questi inconvenienti dei pagamenti in natura. Ma osservò che essi sono conseguenza naturale dell'obbligo fatto alla Germania di pagare più di quanto risparmiava in condizioni normali. Ed aveva egli pure ragione.

Le due tesi — perfettamente antitetiche — erano entrambe ragionevoli, per il motivo assai semplice che la cosa irragionevole è far pagare la Germania più di quanto potrebbe, *dati i prezzi internazionali*.

E con questo entriamo veramente nel cuore del problema, nel nucleo che sta al centro vitale di tutto il disordine creato nel mondo da questo sistema di enormi pagamenti internazionali, provocati non da cause economiche, ma politiche. Capito questo punto, si ha in mano la chiave di tanti misteri dell'odierna economia internazionale.

6. - *Quanta è la capacità di pagamenti della Germania?* — Ancora oggi, se muoviamo ad un uomo politico questa domanda, egli ci risponderà con laboriosi calcoli, basati tutti sulla produttività e la capacità di risparmio della Germania stessa, e di essa sola.

Ora questo è il grosso errore che ha complicato tutto il problema delle riparazioni tedesche, da Versailles all'Aja.

La quantità dei pagamenti è *in funzione* *altresì della massa di merci, di risparmi e di servizi che i Paesi creditori possono ricevere ai prezzi di equilibrio preesistenti sul mercato mondiale*. Perchè, se la massa dei pagamenti eccede questa capacità di assorbimento, i creditori per riceverla sono costretti a lasciar ribassare i prezzi mondiali, e quindi anche i propri, con danno immediato per le loro industrie e provocando delle reazioni impensate, che ora passiamo ad esaminare.

7. - Incominciamo con un ragionamento generale, indicando con I l'Inghilterra, con G la Germania e con M il resto del mondo.

Se il Paese I è creditore verso G di 1000 unità (in numeri-indici) all'anno e non vuole ricevere merci ma solo divise od oro, G dovrà esportare per 1000 più di prima verso M, paese neutrale (che possiamo supporre sia il resto del mondo), riducendo i prezzi delle sue esportazioni sino al punto necessario per vendere le nuova eccedenza e crearsi così le divise necessarie a pagare I. Ma se M, dopo avere ricevuto per 500, non assorbe più merci a nessun prezzo, I non potrà ricevere in divise più di 500.

Ma nel nostro caso I, valendosi della sua forza politica, *vuole costringere G a pagare 1000 ad ogni costo*. G allora riduce in primo luogo salari e profitti e spinge tutte le sue industrie di esportazione ad una lavorazione ultra intensiva.

Il capitale necessario per questa maggiore lavorazione viene offerto in parte dall'interno del paese, perchè il ribasso dei salari e dei profitti obbliga la popolazione di G a ridurre i consumi, sicchè le industrie che producono merci per il consumo nazionale ne fabbricano di meno e quindi assorbono meno capitale. Ma se questo capitale rimasto disponibile non basta, allora tutto il saggio dell'interesse per il risparmio a breve e a lunga scadenza si eleva in G.

E in tal caso *i risparmiatori del Paese I trovano essi un vantaggio ad « esportare » capitale verso G*, finanziandogli, ad esempio, l'esportazioni di merci verso M (che è il resto del mondo). Ossia i risparmiatori di I vengono ad avere interessi antitetici a quelli degli industriali del loro Paese!

8. - Vi sono due altri elementi da tenere in conto. Normalmente, il Paese creditore I è a sua volta esportatore verso G di merci proprie. Lo sforzo di economia che G è costretto a realizzare per pagare i suoi debiti verso I fa sì che ora comperi meno merci, ossia I esporta di meno in G. Allora la bilancia del commercio si volge per questa parte favorevole a G, la cui valuta viene ad avere un cambio migliore, agevolandogli i pagamenti.

In secondo luogo, I di solito è concorrente di G per qualche prodotto sul mercato M (il resto del mondo). La riduzione obbligatoria dei costi

in G, costretto a ribassare i suoi prezzi per vendere di più all'estero, lo agevola a vincere la concorrenza di I, che resta così, in tutto o in parte, espulso dal mercato M a favore del suo debitore G.

9. - Ossia, concludendo, *se I, facendo uso della forza politica, esige da G un pagamento superiore a quello che il debitore può esportare nelle condizioni dell'equilibrio precedente, è costretto, per essere pagato, o ad esportare meno merci di prima in M — dove gli sottentra come fornitore il Paese debitore — o ad esportare capitali in G.*

Per essere pagati oltre il limite economico, bisogna insomma incominciare con l'anticipare i mezzi al debitore!

10. - Basta questo elementare schematico esempio per far capire la ragione economica di quanto è avvenuto fra la Germania ed i suoi creditori « politici » dal 1920 in poi.

Dal 1920 al 1924 la Germania pagò per una parte cospicua vendendo una merce — i marchi — che regolarmente essa svalutava di tempo in tempo.

Dal 1924 ad oggi, regolarizzata la moneta dopo avere portato alla catastrofe tutti i creditori privati — esterni ed interni — l'operazione ha avuto il seguente andamento. Per accrescere e razionalizzare la produzione, ribassandone il costo uni-

tario, la Germania ha preso a prestito capitale a lunga scadenza, il cui rimborso (e talvolta il pagamento degli interessi) si inizia fra vari anni. La nuova massa di mezzi messi così a disposizione dell'industria non ha elevato i prezzi, perchè la produzione intensiva nel contempo riduceva i costi unitari, e ha permesso di ampliare la produzione, eseguire strade, canali, ecc., senza costringere la popolazione tedesca a quelle restrizioni che sarebbero state indispensabili ove il risparmio estero non avesse affluito. E la rotazione dei prestiti a breve scadenza permetteva di saldare il disavanzo della bilancia dei pagamenti.

In ultima analisi, la Germania pagò i debiti politici verso i vincitori mediante debiti commerciali con l'America: ossia *ha prolungato i suoi pagamenti nel tempo*.

La conclusione è importante. Ove oggi ci si chiedesse se la Germania è in grado di esportare per le somme previste dal piano Young, non si può rispondere che in forma dubitativa.

L'unica cosa certa è un'altra, che traspare dall'ultimo « Report » del sig. Parker Gilbert: e cioè che la Germania non potrebbe resistere più di pochissimi anni al pagamento dei 2500 milioni previsti dal piano Dawes.

11. - *Costituiscono i pagamenti della Germania un guadagno « netto » per i creditori?*
Anche per questa domanda, la risposta più con-

vincente si può dare con un semplice, elementare esempio.

Supponiamo che un vasto mercato venga servito da cinque grandi fabbriche di scarpe, una delle quali contrasse con le altre dei debiti ingenti, la cui somma andò perduta completamente in speculazioni sfortunate.

Per ripagare le sue quattro creditrici, la quinta fabbrica non ha quindi altra via che deprimere i salari, intensificare la lavorazione, rinunciare per qualche tempo a tutti o a parte dei suoi profitti e produrre così molte più scarpe di prima a più buon mercato.

Le altre quattro fabbriche però vedono che, con questo sistema, il mercato « si guasta » ed esse perderebbero da una parte (minori vendite a prezzi più bassi) quanto riprendono dall'altra. Allora possono concordare di ritirare direttamente dalla quinta fabbrica l'eccedenza della lavorazione, come quota di rimborso del proprio credito: e tengono questa eccedenza in magazzino, aspettando di venderla a mano che il mercato, col normale suo sviluppo in popolazione ed in ricchezza, potrà assorbire le eccedenze a prezzi convenienti.

Ciò equivale a dire che le quattro fabbriche creditrici *continuano nel loro immobilizzo*, non solo fino a rimborso ottenuto, *ma sino alla realizzazione di questo rimborso*, fatta sul mercato delle scarpe. Senza contare che, saldato definitivamente il debito, le quattro fabbriche già cre-

ditrici si troveranno di fronte alla concorrenza, non più frenata, della fabbrica debitrice, avvezza a produrre su vasta scala e a prezzi di assoluta concorrenza.

Ad ogni modo, come si vede, le quattro fabbriche creditrici rimettono del proprio, qualunque sia la soluzione. O lasciano che la quinta fabbrica venda a più basso prezzo e allora esse vendono di meno (caso dell'Inghilterra pel carbone). O ritirano esse una parte della produzione della quinta fabbrica, e sono così costrette a prolungare l'immobilizzo. O riescono a imporre alla quinta fabbrica di tenersi essa in magazzino la eccedenza di scarpe sino a quando il mercato non aumenta la domanda, e perdono ancora, non potendo più aumentare nè i prezzi nè le quantità vendute, perchè la quinta fabbrica deve vendere a sua volta la eccedenza per pagare il suo debito.

In ogni modo, dunque, il valore del ricupero da parte delle quattro fabbriche non è al netto. *Esso è uguale al capitale prestato più gli interessi, dedotto il minore introito, che viene misurato dalla diminuzione del numero indice dei nuovi prezzi moltiplicato per le quantità di scarpe vendute.*

Chè se poi il debito della quinta fabbrica è così pesante che lo sforzo produttivo per ripagarlo obbligherebbe le quattro altre o a svendere esse pure, o a destinare troppa parte delle loro disponibilità ad assorbire l'eccesso di produzione per ripartirlo su un numero di anni assai grande,

prolungando così eccessivamente l'immobilizzo, può convenire addirittura alle quattro creditrici di condonare una parte del loro credito.

È precisamente quanto fecero gli Stati Uniti e l'Inghilterra con le loro alleate e associate dell'Europa Continentale ed è ciò che ora fanno i vincitori verso la Germania, scendendo gradatamente dal 1919 al 1929 di decine di miliardi nelle loro pretese e prolungando l'epoca dei pagamenti, dai trenta iniziali, ai 60 anni del piano Young.

12. - *I pagamenti in natura.* — Si capisce ora bene tutta la portata della questione dei pagamenti in natura.

Un Paese che esporta capitali sia per investirli produttivamente all'estero, che per ripagare dei debiti, non può che esportare merci o servizi (servizi della propria marina mercantile, servizi di uomini mediante l'emigrazione, ecc.).

La cosa diventa chiara quando si rifletta che i pagamenti in moneta all'estero non si operano che con oro: in Inghilterra nessuno sa cosa farsi delle lire carta, che colà non servono a comperare niente, come in Olanda non saprebbero che farsi dei biglietti della Banca di Francia. Quindi o si esporta oro, o si esportano altre merci (o servizi).

Ma la più parte dei Paesi non essendo produttrice di oro e tenendo questo soltanto in quantità relativamente piccole e solo come riserva della propria circolazione cartacea e degli altri

impegni a vista della Banca di emissione, non possono evidentemente far conto su questo fondo per esportare largamente dei capitali. Gli Stati Uniti stessi, i quali pure hanno una colossale riserva aurea di circa 5000 milioni di dollari, hanno esportato dopo la guerra per circa 15.500 milioni di dollari di capitali.

Non potendosi quindi normalmente esportare nè carta, nè oro, è evidente che per mandare capitali all'estero si vendono merci, creandosi così delle divise, ossia il diritto di trarre cambiali sul risparmio liquido del debitore straniero, e si gira questo diritto a favore di colui a cui si vuol fare un prestito.

13. - Il piano Dawes, obbligando la Germania a cedere alle Potenze creditrici una certa massa annua di merci gratuitamente in conto riparazioni, semplificò in un certo senso quel processo, che è l'unico con cui la Germania può pagare. E cioè tolse in parte agli industriali e commercianti tedeschi la fatica di cercarsi clienti, i quali restano automaticamente creati in parte dal patto Dawes.

La proporzione fra versamenti in valute e versamenti in natura ci è data dallo specchietto seguente, dove i pagamenti in valute estere indicano soprattutto la cessione di crediti tedeschi espressi in quelle (crediti commerciali e crediti finanziari), e i versamenti in marchi, invece, indicano le spese per gli eserciti di occupazione

della Renania e l'ammontare dei pagamenti in natura :

Trasferimenti	in valute estere	mediante pagamento in Reichsmars
1 ^a annuità	30,37 %	69,63 %
2 ^a id.	35,35 %	64,65 %
3 ^a id.	49,45 %	50,55 %
4 ^a id.	54,23 %	45,77 %
5 ^a id. (9 mesi) . . .	58,22 %	41,78 %.

Come si vede, la percentuale dei pagamenti tedeschi in divise estere è andata continuamente crescendo a scapito dell'altra. Il che significa che a mano che l'esportazione tedesca di merci si afferma nel mondo, torna più utile anche ai produttori e commercianti germanici di vendere dove meglio credono e di girare agli Alleati i crediti così comperati, anzichè cedere a questi ultimi le merci gratuitamente.

14. - Onde gli Esperti del piano Young, tenendo conto evidentemente di questo fatto, logicamente dispongono che tale modo di pagamento debba estinguersi del tutto entro dieci anni, scendendo da 750 milioni di marchi in merci nel primo anno, a 300 milioni nel decimo anno.

L'Inghilterra, per mezzo del forte ed abile suo Cancelliere dello Schacchiere Mr. Snowden, lamentò all'Aja : 1° che i pagamenti in natura fatti dalla Germania danneggiavano segnatamente le esportazioni inglesi e in particolar modo quelle del carbone ; 2° che il permesso concesso agli

Stati creditori di riesportare le merci ricevute dai tedeschi, aumentava gli ostacoli al commercio estero del Regno Unito.

Entrambe le osservazioni sono fondate in via di fatto, ma non scendono alla radice del problema.

La vera causa del danno per l'Inghilterra proviene dal fatto che la Germania è stata posta dalle riparazioni nella necessità di abbassare i costi e di vendere — e magari, in taluni casi — svendere all'estero, per saldare il suo debito politico. Anche se l'Italia, Francia, ecc., non ricevessero il carbone gratuitamente, i loro industriali — per la parte in cui il carbone tedesco supplisce merceologicamente quello inglese — lo acquisterebbero ugualmente, perchè viene venduto a più buon mercato. E il fatto che per taluni prodotti la merce spedita, poniamo, dalla Germania in Italia può di qui venire riesportata a condizioni vantaggiose in un terzo Stato, nel quale la merce similare inglese viene invece spedita direttamente dal produttore britannico, significa nella guisa più chiara che la Germania è in condizione di vendere quella merce a molto più buon mercato che non l'Inghilterra.

La grave crisi di alcune fondamentali industrie inglesi (cotone, carbone, siderurgia) non dipende certo principalmente dalle riparazioni — e la prova si ha nei mezzi che ora viene adottando appunto l'attività carbonifera di quello Stato per trarsi dalla morta gora. Ma è indiscutibile che

l'aver obbligato la Germania ad abbassare il tenore di vita delle sue classi lavoratrici, a « razionalizzare » all'estremo le sue industrie, a concentrare in Sindacati molte sue aziende, ad adottare ove possibile la politica dei prezzi multipli — alti all'interno per ribassarli all'estero — *ha creato contro le Potenze vincitrici un automatico stato di guerra commerciale, che è destinato a diventare tanto più acuto quanto più alta è la somma di riparazioni che si esigono dalla Germania.*

15. - Più sopra ho osservato che, in una situazione di questo genere, per sviluppare e perfezionare rapidamente la propria potenza produttiva il Paese debitore ha bisogno di largo capitale e che lo ottiene elevando il saggio dell'interesse.

Ciò precisamente fece la Germania. Col saggio per i prestiti a breve e a lunga scadenza tenuti al 9 e al 10% sino al 1928, ribassati nell'ultima parte di detto anno, ma poi risollevati con l'aprile di questo anno, quando la Reichsbank ricondusse lo sconto dal 6,50 al 7,50%, risparmiatori francesi, inglesi, olandesi, svizzeri, americani investirono colà i larghi fondi che sono necessari per un adeguato sviluppo dell'industria e dei relativi mezzi di comunicazione.

Questo afflusso di risparmio tendeva a rincararne il prezzo d'uso e ad impedirne la discesa nei Paesi finanziatori e a provvederne invece il

mercato tedesco. *Le riparazioni costituiscono un premio ai risparmiatori dei Paesi creditori perchè esportino capitali in Germania, a vantaggio degli industriali tedeschi e a danno degli industriali nazionali.*

In condizioni normali, quando la bilancia dei pagamenti diventa sfavorevole ad un Paese, questo esporta oro: tale esportazione eleva il prezzo dell'oro — ossia della moneta — e quindi abbassa i prezzi e i costi. Il Paese importa meno ed esporta di più ed in questa guisa ristabilisce l'equilibrio turbato.

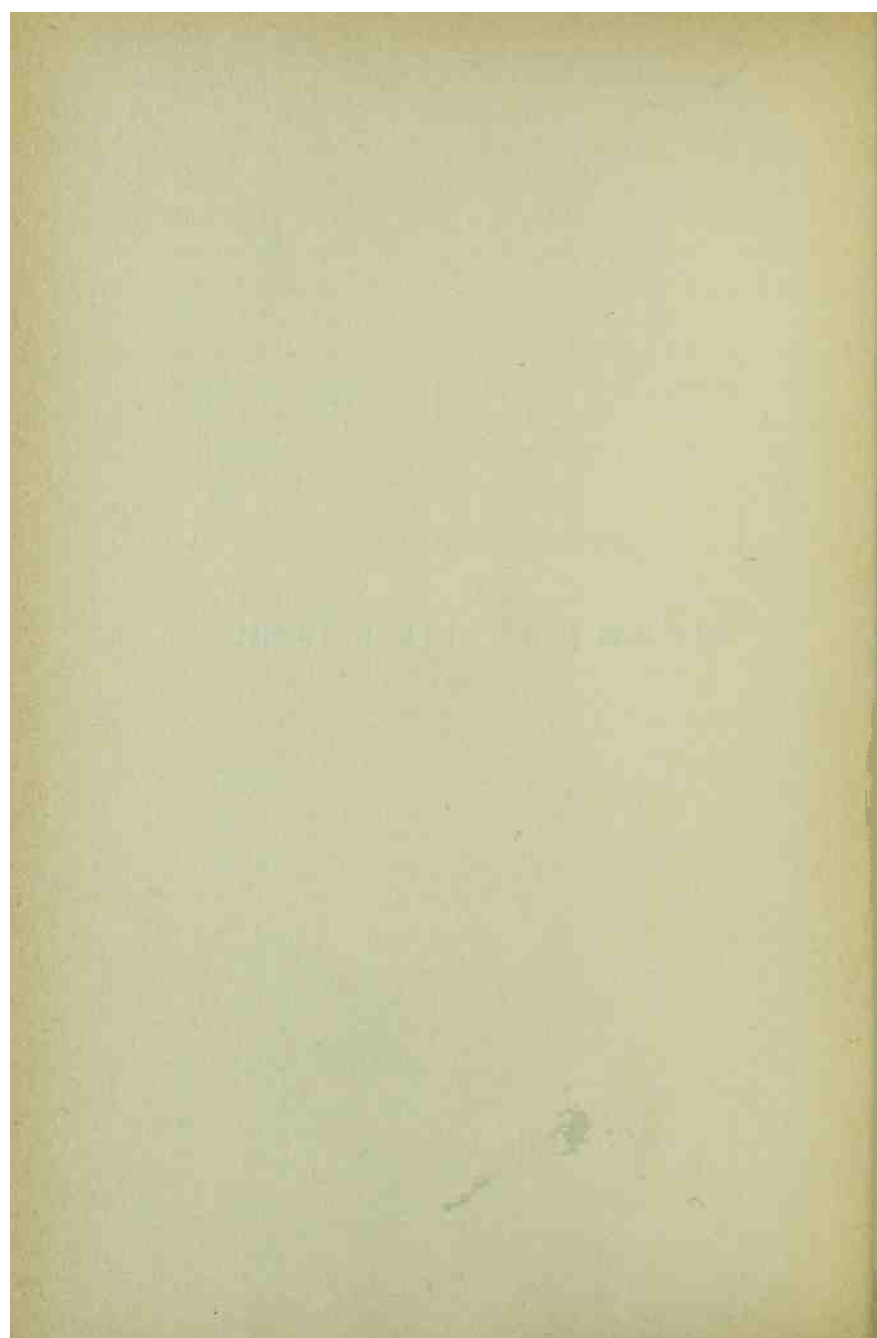
Tale movimento porta bensì un disturbo alle industrie degli altri Paesi, che si vedono una improvvisa concorrenza da parte di quelle del Paese debitore, il quale inoltre compera anche di meno. Ma siccome questo movimento si verifica per piccole oscillazioni di prezzi e dura appena il tempo necessario perchè la bilancia dei pagamenti si ricostituisca, il danno è piccolo, e diventa quasi insensibile se ripartito su numerosi e ricchi mercati.

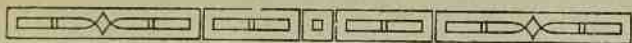
Ma quando un grande Stato — al pari della Germania — viene condannato ad aver una bilancia dei pagamenti sfavorevole per sessanta anni, è chiaro che lo spostamento nell'equilibrio degli scambi internazionali diventi assai più sensibile. E quanto più forte è la massa annuale delle riparazioni, maggiormente forte e diffuso si fa lo spostamento. Tanto più che la Germania, per far fronte alle distruzioni del risparmio in-

terno operate dalla guerra, ha preso, come si disse, largamente a prestito a lunga scadenza; sicchè dovrà più tardi esportare anche quanto è necessario per ripagare questi debiti commerciali, prolungando probabilmente nel tempo la operazione con «debiti a rotazione». Il che mantiene tutto il risparmio del mondo in una situazione di lungo immobilizzo, ossia prolunga il ciclo medio produttivo generale oltre i limiti che sarebbero concessi dalla povertà del risparmio reale lasciata in eredità dalla guerra.

PARTE SECONDA

Dal Piano Dawes al Piano Young.





16. - *La funzione intermedia del piano Dawes.*

— La pace di Versailles ed i sistemi di riscossione delle indennità di guerra avevano, come è noto, ottenuto come primo risultato la creazione del caos economico e monetario nella Germania.

Il piano Dawes venne concepito come un mezzo provvisorio per aiutare il debitore a riassetare la propria economia, pur senza sospendere entro certi limiti le indennità ai creditori, i quali erano usciti dallo spaventevole conflitto poco meno disastati del vinto ⁽¹⁾.

Fu singolare fortuna per la Germania e per gli Alleati che l'esecuzione del Piano trovasse un interprete della intelligenza e della capacità mentale e amministrativa dell'Agente generale delle Riparazioni, l'americano sig. Parker Gilbert, i cui « Reports » semestrali costituiscono un docu-

(1) Chi voglia riandare col pensiero alla logica che informò il piano Dawes, può leggere le magistrali Relazioni degli Esperti di allora.

mento storico che rimarrà, a perenne insegnamento e riprova delle dottrine insegnate dall'economia politica.

Il Piano però, come si è detto, era provvisorio e presentava adesso questi fondamentali difetti:

1° mancava innanzi tutto ancora la determinazione dell'ammontare totale e definitivo delle annualità tedesche.

Questa determinazione era naturalmente impossibile nel 1924 — anno di istituzione del Piano — quando l'unità di misura dei valori economici germanici oscillava quotidianamente fra i 19 ed i 21 *bilioni* di marchi per sterlina, sul mercato dei cambi.

Il Piano prevedeva che dopo cinque anni si doveva giungere al versamento di 2500 milioni di marchi-oro annui e che poi un « coefficiente » statistico avrebbe misurato il grado crescente di prosperità della Germania e quindi la possibilità di accrescere il suo contributo.

Allorchè — nel 1928-29 — si giunse all'anno dei pieni pagamenti, apparve evidente l'osservazione antica emessa da tutti gli economisti, che quel coefficiente di prosperità, accoppiato alla indeterminatezza della cifra definitiva del debito tedesco (ai 132 miliardi del 1921 nessuno credeva più seriamente) equivaleva ad un incitamento per tutti gli organi pubblici tedeschi (Reich, singoli Stati e Comuni) a spendere largamente ed a costituire un disavanzo cronico. Era quindi necessario riprendere il problema, ora che gli elementi

di misurazione della capacità attuale di pagamento tedesca erano valutabili;

2° il piano Dawes interferiva sulla sovranità interna dei poteri politici del Reich. Una Commissione invigilava il pubblico bilancio; un'altra, l'Istituto di emissione; una terza, le Ferrovie; una quarta amministrava le obbligazioni industriali; una quinta — il Comitato dei trasferimenti — curava che questi avvenissero senza turbare il mercato dei cambi, e all'uopo l'Agente Generale poteva giungere a stabilire che, ove del caso, i marchi non si convertissero in valute estere e rimanessero in conto corrente alla Reichsbank, sino all'ammontare di 5 miliardi (due annualità complete). Complesso era pure il sistema col quale si regolavano le cessioni in natura agli Stati creditori; tanto più che Francia ed Inghilterra, col « Recovery Act », gravavano su di esse un sopradazio di confine.

Ora era naturale che, accertata la somma annua da pagarsi dalla Germania, tutta questa costosa sovrastruttura dovesse dissolversi;

3° viceversa, il piano Dawes non si occupava di collegare il vasto sistema di trasferimenti di divise fra la Germania e gli Alleati, e il ritrasferimento delle divise dagli Alleati continentali all'Inghilterra, nonchè quello loro e dell'Inghilterra agli Stati Uniti.

Se ciò non aveva sino a quest'anno dato luogo ad inconvenienti troppo gravi, si doveva al fatto

già rilevato che la Germania aveva ricevuto in divise estere — e specialmente in dollari — delle aperture di credito notevolmente maggiori di quanto doveva ripagare ai creditori, sicchè le compensazioni si effettuavano con agevolezza;

4° e infine, avendo la Germania dimostrato di sapere e volere eseguire con regolarità i propri impegni, era giunto il momento di risolvere lo sgombero della Renania dalle truppe alleate, per troppo evidenti ragioni politiche e morali.

17. - *Il piano Young*. — Esso comprende due parti ben distinte fra di loro: 1° i pagamenti della Germania; 2° l'organo di ricevimento e redistribuzione di tali pagamenti, cioè la Banca Internazionale, la quale è però, come vedremo, suscettibile di altre funzioni di importanza ancora più vasta.

I PAGAMENTI DELLA GERMANIA.

18. - *I vantaggi del nuovo Piano per la Germania*. — Anzichè fissare il valore attuale del debito di guerra tedesco — valore che naturalmente dipende dal numero di annualità e dal saggio dello sconto adottato — il piano Young stabilisce un numero di annualità, le quali — a partire dal 1° settembre 1929 corrente — finiscono con l'anno 1987-88 (l'anno finanziario coincide

con quello del bilancio tedesco, che va dal 1° aprile di un anno al 31 marzo del successivo).

Siccome per 37 anni ancora la Germania deve versare una quota fissa annua per gli interessi e ammortamento del prestito Dawes degli 800 milioni di marchi-oro fatto dagli Alleati nel 1924, così per tale periodo la quota *media* annua era stata dagli Esperti fissata in 2050 milioni di marchi, dei quali 61,2 milioni vincolati pel servizio di quel prestito, sicchè restava disponibile per le riparazioni la quota media di 1988,8 milioni. Dal 1966-67 al 1984-85, l'annualità media diventa di 1650 milioni; e nell'ultimo triennio essa scende intorno ai 900 milioni. Si aggiunga che per gli ultimi 22 anni la Germania partecipa agli utili della Banca Internazionale, i quali andranno a sconto della sua quota di versamenti.

19. - Considerevole quindi resta sotto questo aspetto il beneficio a favore del debitore: tanto più ove si ricordi che il « coefficiente di prosperità », di cui parlammo sopra, viene seppellito.

Ma per valutare in pieno la nuova posizione della Germania, bisogna tenere presenti tre altri elementi:

1° che essa non resta più responsabile solidariamente pei debiti dell'Austria, dell'Ungheria e della Bulgaria. E questo è un vantaggio netto;

2° che l'obbligo dei pagamenti in natura cessa entro dieci anni, dopo i quali la Germania salderà solo in divise;

3° che i 2050 milioni — media dei pagamenti pei primi 37 anni — vengono ripartiti in due parti, una quota incondizionata ed una aggiornabile, come ora vedremo.

Giova esaminare questi ultimi due punti.

20. - *I pagamenti in natura.* — La graduazione di essi pel decennio iniziale è stabilita così (in milioni di marchi):

1° anno	m. M. 750	6° anno	m. M. 500
2° »	» 700	7° »	» 450
3° »	» 650	8° »	» 400
4° »	» 600	9° »	» 350
5° »	» 550	10° »	» 300

Noteremo incidentalmente, benchè la cosa non presenti importanza dal punto di vista dell'economia generale, che di queste prestazioni in natura il 54,45% spetta alla Francia; il 23,05% all'Inghilterra; il 10% all'Italia; il 4,50% al Belgio.

I pagamenti in natura non erano visti di buon occhio nei Paesi creditori. La Germania non poteva dare se non ciò che poteva produrre. Per più di uno di tali prodotti essa muoveva concorrenza ad aziende similari degli Stati vincitori; sicchè queste ultime avevano insistito perchè o le importazioni diminuissero, o i prodotti tedeschi venissero ceduti ad esse, che si incaricavano della vendita sul mercato, impedendo così che i loro

prezzi interni venissero guastati dalla obbligatoria concorrenza tedesca.

Ma se ogni Stato, per tutelare l'industria nazionale, cercava di avere dalla Germania quei generi che meno la disturbassero, avveniva che la concorrenza tedesca funzionava ugualmente a danno di qualche altro Stato alleato. Così l'Italia, accettando in conto riparazioni il carbone tedesco, danneggiava senza volerlo le miniere inglesi.

Succedeva altresì che, ad esempio, le aziende chimiche di uno Stato vincitore, costituite in Sindacato per acquistare dal loro Governo i generi chimici ceduti dalla Germania, se ne trovassero in un dato anno una quantità eccessiva in magazzino. Allora, per non guastare il mercato interno, la riesportavano, vendendola su un mercato neutro ad un prezzo medio minore. Il che danneggiava con una concorrenza « sleale » esercitata su mercati estranei i produttori tedeschi e magari quelli, pure esportatori in generi chimici, di altri Stati alleati.

La Germania stessa restava, o poteva restare danneggiata da questo sistema. Se la sua esportazione fosse stata libera, essa poteva ripartire le forze produttive fra i generi comparativamente più utili e di più agevole smercio: restringere la produzione di date merci in anni di crisi mondiale di queste; vendere di più su quelle piazze estere dove, in un dato periodo di tempo, la domanda fosse più intensa, e viceversa. L'obbligo

di consegnare determinate quantità di prodotti ad ognuna delle Potenze creditrici complicava insomma la sua economia, e non sempre a proprio vantaggio.

Un beneficio del sistema per la Germania appariva invece questo : che, per tutta la parte di riparazioni che pagava cedendo merci agli Alleati, essa veniva sottratta agli sforzi e alle spese necessarie per trovarsi dei compratori : e per di più se, poniamo, su 2500 milioni di marchi di pagamenti, 1000 li dava in natura, lo sforzo per procurarsi i cambi si riduceva ai residui 1500 milioni.

21. - Questo vantaggio era reale, o immaginario? Lo vediamo subito.

Col piano Dawes la Germania doveva dare, in numero-indice, 100 di indennità, di cui 40 in merci e 60 in divise. Per fare ciò il Governo tedesco poneva sui suoi concittadini un tributo annuo — sempre in numero-indice — pari a 100 in marchi ; dei quali 40 venivano versati a quegli industriali che cedevano i prodotti da passare gratuitamente agli Alleati ; e gli altri 60 agli industriali tedeschi esportatori, i quali vendevano le divise, ottenute con la esportazione, al proprio Governo, e questo le cedeva ai vincitori a saldo della somma 100 dovuta ad essi.

Col sistema attuale, scaduti i dieci anni, il Governo tedesco continua a prelevare, come prima, 100 di imposta : senonchè la passerà tutta agli esportatori, i quali hanno dovuto vendere

all'estero 100, e non più solo 60, per creare le divise da passare a titolo di indennità ai vincitori.

Guardiamo più addentro al problema. Inizialmente, prima della guerra, l'Inghilterra, per pareggiare la propria bilancia dei pagamenti, vendeva per 40 di carbone all'Italia. Col piano Dawes, la Germania viene costretta a dare gratuitamente all'Italia una indennità di 100, di cui 40 in carbone e 60 in divise. L'Inghilterra allora, non potendo più vendere per 40 di carbone all'Italia, deve — per mantenere il suo equilibrio internazionale dei pagamenti, — o comperare di meno all'estero per 40, o vendere per 40 di carbone in altri Paesi, ribassandone il prezzo in guisa da provocare un maggiore consumo. L'effetto quindi delle riparazioni è, in tal caso, di modificare la ragione di scambio internazionale a danno dell'Inghilterra, uno dei Paesi vincitori.

Dopo 10 anni, la Germania deve dare la sua annualità di 100 all'Italia, consegnando tutto in divise. Per far questo, essa evidentemente deve esportare ancora per 40 di carbone. La concorrenza del carbone tedesco a quello inglese continuerà dunque sempre — o in Italia o altrove — e ridurrà il prezzo mondiale del combustibile; sicchè le due bilance dei pagamenti, l'inglese e la tedesca, rimarranno quelle che erano prima, col sistema precedente delle riparazioni.

La ragione di questo fatto è assai semplice. La bilancia dei pagamenti internazionali per ogni

Paese deve chiudersi sempre in equilibrio: ed ogni Paese cerca di ottenere il pareggio col minore sforzo di produzione che gli è possibile. Se ora alla Germania noi imponiamo di aggiungere, al passivo della sua bilancia, 100 di più a titolo gratuito, essa — paghi questo 100 in divise o in merci — deve pur sempre, perchè la bilancia si ricostituisca, modificare anche il suo attivo, esportando di più. E ciò non può fare se non riducendo i suoi costi di produzione. Ma, una volta ottenuto questo fine, che esporti 40 di carbone e 60 di divise, o zero di carbone e 100 di divise, *lo sforzo complessivo tedesco* resta pur sempre immutato.

Potremo dire tutto al più che è stato opportuno lasciare alla Germania dieci anni di tempo, per crearsi eventualmente i nuovi mercati dei suoi prodotti senza scatenare di colpo una concorrenza sfrenata ai prodotti similari, fabbricati anche da alcune delle Potenze alleate.

Resti inteso però che, alla fine del decennio, se la Germania dovrà spostare le sue vendite di carbone dall'Italia e dalla Francia verso altre piazze, pure l'industria carbonifera inglese si dovrà spostare a sua volta.

Anche qui dunque ritroviamo la verità, dimostrata per altra via nel Capitolo primo.

22. - *Pagamenti incondizionati e pagamenti differibili.* — Come si è sopra accennato, l'annuità media dei pagamenti tedeschi per i primi

37 anni — di 2050 milioni di marchi — è stata ripartita in due parti: 660 milioni, ossia la parte che oggi è a carico delle Ferrovie tedesche, rappresenta la quota « incondizionata », quella cioè che dovrà venire pagata in ogni caso dalla Germania, la quale « si impegna a mantenere la convertibilità del Reichsmark in oro o in divise, come è previsto nella Sez. 31 della legge vigente della Reichsbank ».

Per la parte rimanente della annuità media — cioè $2050 - 660 = 1390$ milioni di marchi — la Germania può invece, ove sopraggiungano difficoltà speciali, chiedere che essa non venga trasferita per un biennio; e per di più « in qualsiasi momento durante il quale la sospensione dei trasferimenti sia in vigore, ma almeno dopo un anno dalla sua entrata in vigore, il Governo tedesco avrà il diritto di *sospendere il pagamento* del 50% della somma il cui trasferimento sia diventato suscettibile di sospensione... Questa percentuale potrà venire aumentata, su raccomandazione del Comitato consultivo della Banca Internazionale ».

Si noti che la Banca Internazionale può non « trasferire » anche i 660 milioni di marchi della parte incondizionata. La Germania è sempre costretta a versarli. Ma la Banca Internazionale può stabilire che i pagamenti siano fatti in marchi, su un credito in conto corrente apertole dalla Reichsbank, e resta essa giudice di deci-

dere se e in quali valute, e quando, il trasferimento è opportuno che avvenga.

Si vede quindi che, prevedendo una diminuzione possibile dei prestiti esteri alla Germania, il nuovo Piano si è preoccupato, anche più di quanto non facesse lo stesso piano Dawes, delle difficoltà e dei danni che un vasto trasferimento di divise può portare ai cambi e alle riserve auree del debitore e dei creditori. Anche del debitore: perchè, il giorno che il marco crollasse, crollano anche i pagamenti tedeschi.

23. - *La parziale mobilitazione del debito tedesco.* — L'importanza peculiare della quota incondizionata dei pagamenti tedeschi per le Potenze creditrici si rileva dal passo seguente della Relazione degli Esperti:

« Dopo aver raccomandato la creazione della Banca delle compensazioni internazionali, col fine di avere un meccanismo che permetta il passaggio dell'obbligazione delle riparazioni dal campo politico nel campo finanziario, noi abbiamo esaminato la procedura che converrebbe adottare per assimilare quanto più strettamente è possibile questa obbligazione a un titolo commerciale ordinario (« commercializzazione »).

« Per di più, si sa che alcuni Governi attribuiscono un'importanza particolare alla possibilità di procurarsi dei capitali mediante l'emissione, sul mercato, di obbligazioni che rappresentino la

capitalizzazione della frazione incondizionale dell'annuità (« mobilitazione »).

« Naturalmente non è nelle nostre facoltà di dare consigli sul momento in cui sarebbe vantaggioso procedere a tali emissioni, nè sulle modalità e le condizioni di esse. Senza dubbio le disposizioni da prendersi varieranno, ad esempio, secondo che l'emissione sarà fatta contro pagamento in specie, nell'interesse generale di tutti i Governi creditori, o invece che sarà solo un Paese che procederà ad una emissione interiore, a titolo di conversione di un suo proprio debito pubblico ».

24. - La Francia e l'Italia potrebbero essere particolarmente interessate a quest'ultima operazione. La prima (che assorbe 500 milioni di marchi annui sulla quota disponibile) potrebbe convertire intorno a 45 miliardi di franchi del suo debito interno. La seconda — che assorbe per proprio conto 42 milioni di marchi — potrebbe convertirli in un titolo del valor capitale di 3000-3200 milioni di lire, da offrire in pagamento, diretto o indiretto, della prima quota di Buoni del Tesoro novennali che scadrà nel 1931. E naturalmente il valore capitale corrispondente alle annuità tedesche sarà in proporzione del saggio corrente dell'interesse e quindi di tutte le condizioni economiche che concorrono a determinarlo in ogni Paese.

Questi nuovi titoli verrebbero creati — su

domanda della Banca Internazionale — dal Governo tedesco, e stilati nella valuta che la Banca, tenuto conto delle circostanze e dei desiderata degli Stati creditori e dei banchieri, crederà più opportuna: dollari, sterline, marchi, franchi, lire, ecc. L'ammontare della quota annua di interesse e ammortamento verrà poi pagato nella moneta del mercato per cui conto si fa l'emissione delle obbligazioni, all'equivalente del valore di essa in oro.

25. - Ne deriva dunque che su questa quota incondizionata — e quindi di valore più sicuro — la Banca, sul desiderio delle Potenze interessate, *tenterà di procedere ad una grossa mobilitazione dell'indennità tedesca.*

La Germania cerca di pompare nel mondo tutto il capitale necessario per attrezzare la propria attività economica su una scala tale, da mettersi in grado di produrre al costo conveniente tutta l'eccedenza di valori necessaria per ripagare i propri debiti.

Le Potenze creditrici, ricevute annualmente le indennità così ottenute dalla Germania, cercano a loro volta di capitalizzarne una parte, per sostituire con un proprio debito lungo una serie di debiti brevi, che giungono a scadenza e che esse non sono in grado di rimborsare senza troppo sacrificio.

Supponiamo un caso estremo, raffigurato in numeri-indici. La Germania prende a prestito

lungo dagli Stati Uniti 1000 in un dato anno, per girarli come indennità agli Alleati nella doppia forma di 700 — quota condizionale — e di 300, quota incondizionale. Gli Alleati capitalizzano per x anni questa ultima quota ed emettono agli Stati Uniti un prestito internazionale, poniamo, di 5000, rimborsabile entro x anni. Gli Stati Uniti così hanno prestato, sulla quota annua di 1000 della Germania, per 6000.

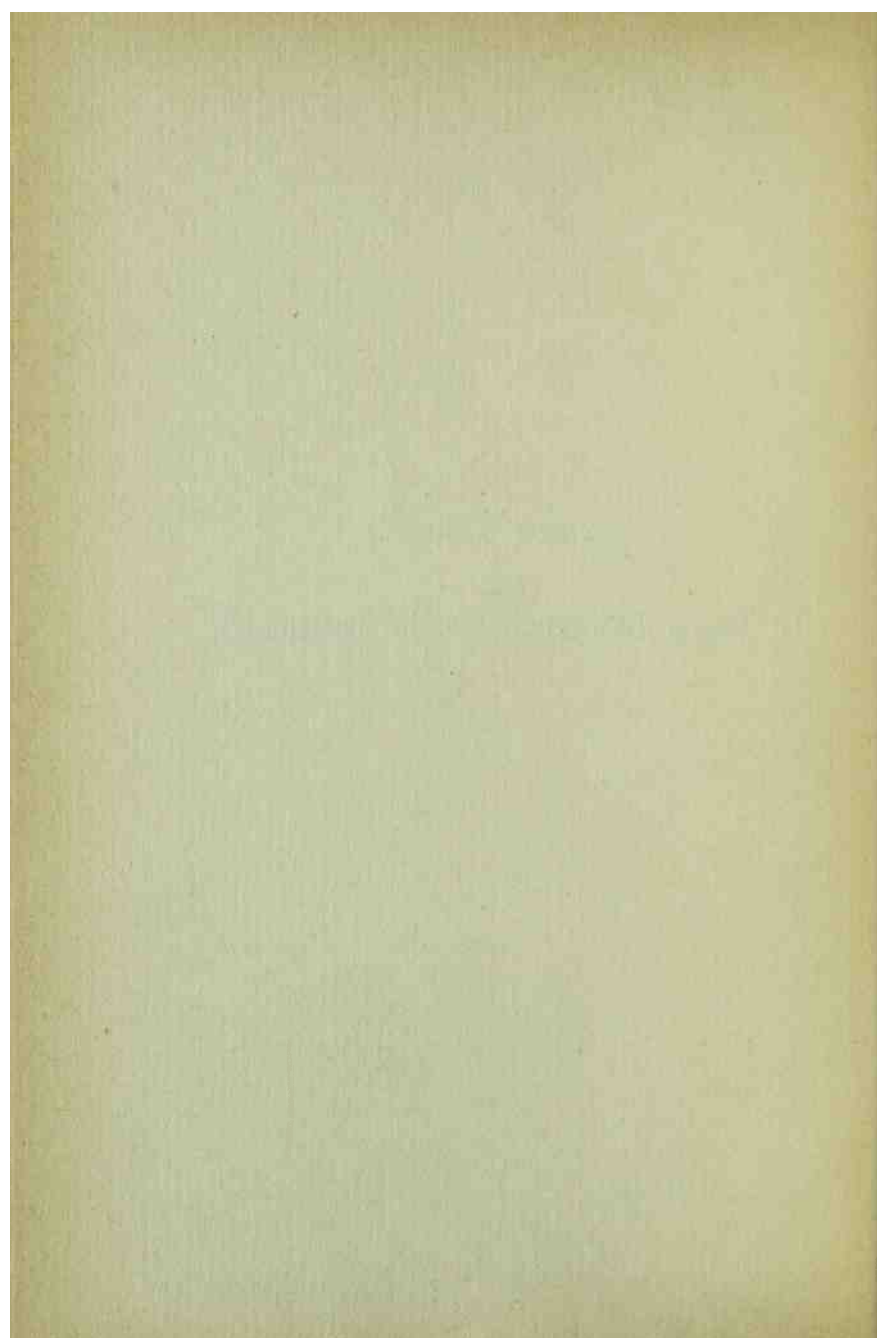
Tutta questa operazione su quale base si fonda? Sulla speranza che la Germania sviluppi le sue forze produttive in guisa da continuare per $x + y$ anni ad esportare, in più di quanto deve già dare per pagare le proprie importazioni: 1° l'eccedenza di 1000, quota annua per riparazioni; 2° la quota necessaria per ripagare il debito contratto con gli Stati Uniti, i quali ne riscuotono una parte attraverso agli Alleati, sotto forma di interessi e ammortamento dei 300 capitalizzati al saggio i .

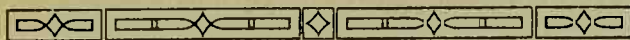
L'immobilizzo del risparmio mondiale nell'anno in cui l'operazione si è verificata, è stato assai considerevole: $1000 + 5000$. Ciò probabilmente ha contribuito ad elevare il saggio dell'interesse a carico della Germania e degli Alleati; e per di più, se si tratta di miliardi, può produrre degli spostamenti considerevoli nei cambi e nelle riserve auree delle Banche centrali.

Di qui l'importanza, che qui vedremo, delle decisioni che si affidano alla Banca Internazionale.

PARTE TERZA

La Banca Internazionale dei pagamenti.





26. - *La ragion d'essere di questo Istituto.* — Venendo a scadere col nuovo sistema il piano Dawes, cessava dalle sue funzioni un organo essenziale: il Comitato dei trasferimenti, la cui funzione era di operare in guisa che i pagamenti della Germania dessero il minimo disturbo economico al debitore ed ai creditori. Questi disturbi e i possibili contrasti potevano sorgere sul periodo dei pagamenti, in quanto alla Germania convenisse di eseguire un versamento in un periodo incomodo per gli Alleati; oppure sulla natura dei pagamenti, in quanto la Germania volesse versare in valute non convenienti per i singoli Stati che le dovevano ricevere; e così dicendo.

Il Comitato dei trasferimenti, funzionando da organo intermedio, servendosi della Reichsbank per depositarvi in conto corrente i versamenti anticipati, acquistando sulle singole piazze e nei periodi più opportuni le divise desiderate dagli

Alleati, ritardando, se del caso, le riscossioni ed i versamenti, ottenne di far funzionare senza attriti tutto il complesso ingranaggio.

Era chiaro che, venendo a sciogliersi il Comitato dei trasferimenti, vi si dovesse sostituire qualcosa che ne facesse le veci.

Questo qualcosa venne dagli Esperti nelle riunioni di Parigi concretato, e, come vedremo, di gran lunga perfezionato, nella Banca Internazionale dei pagamenti.

Come dice la Relazione di Essi: « Il piano generale di regolamento completo e definitivo del problema delle riparazioni è, innanzi tutto, un piano di carattere finanziario, il quale implica certe operazioni bancarie che si verificano in uno o più punti determinati fra il pagamento iniziale delle annuità e la ripartizione finale dei conti. Un istituto bancario il quale abbia per scopo di provvedere a questi bisogni giustificherebbe e renderebbe logica la liquidazione di tutti i controlli politici. Li sostituirebbe con un meccanismo di carattere essenzialmente commerciale e finanziario, il quale apporterebbe tutto l'appoggio e assumerebbe nel contempo tutte le responsabilità implicite negli impegni economici. Si realizzerebbe così un nuovo progresso, e, nella via aperta dal piano Dawes, il problema delle riparazioni sarebbe ancor meglio trasportato dal campo politico al campo finanziario.

« In modo generale, questo Istituto eserciterà le funzioni degli organismi attuali nella misura

in cui sarà necessario che queste funzioni continuino...

« Tracciando il piano della Banca dei regolamenti dei conti internazionali, noi non abbiamo mai perso di vista che le nuove facilitazioni introdotte dovrebbero non già sostituire, ma aumentare e perfezionare gli aggiustamenti già esistenti per i saldi internazionali... La Banca esclude dal suo funzionamento qualsiasi influenza politica...

« È logico attendersi che, nel corso del suo sviluppo normale, la Banca diventi a poco a poco un organismo che non sarà soltanto e anche principalmente consacrato al regolamento delle riparazioni, ma che fornirà inoltre al commercio mondiale e alla finanza internazionale importanti facilitazioni, che sino ad oggi sono mancate. È logico sperare particolarmente che essa diventerà un legame sempre più stretto e prezioso nella collaborazione fra le Banche centrali in generale; collaborazione indispensabile per mantenere stabile la struttura mondiale del credito ».

27. - *La doppia funzione della Banca Internazionale.* — Rientriamo così con queste ultime osservazioni nel piano generale del credito internazionale quale era stato visto dagli economisti alla Conferenza mondiale di Genova del 1922.

La Banca, nel piano Young, compie essenzialmente due funzioni principali: funziona come *fiduciaria* degli Stati creditori (« trustee ») per

le riparazioni tedesche e l'amministrazione di esse; funziona come « corrispondente » delle Banche centrali per tutte le altre operazioni di credito che le vengano demandate.

Quanto al suo ufficio di « fiduciaria » la Banca riceve e riparte le annuità tedesche, amministrandole nell'intervallo di tempo in cui restano in sue mani. Così se una Banca centrale, per incarico del proprio Governo, le lascia in deposito una parte delle annuità, essa può investirle ed emettere certificati ed obbligazioni rappresentanti questi investimenti di valori.

Essa compera e vende divise, accumula fondi per il servizio dei titoli di credito emessi; acquista e vende cambi e compie arbitraggi su di essi; compera oro per conto proprio o delle Banche centrali e serve loro come Stanza di compensazione; dirige i movimenti di trasmissione delle merci versate in conto riparazioni.

Essa tiene per ciascuna delle Banche centrali dei depositi, che possono essere di tre specie: 1^a depositi a titolo di compensazione, i quali consisteranno specialmente in oro lasciato alla Banca dagli Istituti di emissione dei singoli Stati, per compensare i debiti e i crediti reciproci verificatisi nella bilancia dei pagamenti dei rispettivi Stati; 2^a depositi a vista; 3^a depositi a tempo, lasciati a scopo d'investimento.

Basta questo semplice cenno delle operazioni della Banca Internazionale, e delle quali analizzeremo più oltre alcune particolarità, per dimo-

strare la superficialità della critica, che essa in fondo non faccia altro se non quanto già si operava dai singoli organi del piano Dawes.

28. - *La nuova Banca serve in ragione delle economie che permette.* — Da quanto precede deriva in primo luogo una conseguenza decisiva in materia. *La nuova Banca in tanto rappresenta un reale passo innanzi sul sistema Dawes, in quanto crei certe economie internazionali le quali, andando a favore di tutti gli Stati — debitori, creditori e neutrali — permettano ai primi di ottenere con uguali sforzi maggiori risultati e diano agli altri una più grande capacità economica di acquisto e quindi di ricevere le riparazioni tedesche senza che le loro industrie ne risentano più gravemente nè sul mercato internazionale, nè sui mercati neutri dove si farà sentire la acuita concorrenza germanica.*

Se, per fare il caso più probabile e tipico, la nuova Banca Internazionale rende possibile alle singole Banche di emissione la produzione di una maggiore massa di credito a parità di riserve in oro e in divise, diventerà possibile di costituire un ampio fondo di prestiti disponibili, per sostenere le difficoltà che sorgono dal problema delle riparazioni e dal rimborso dei debiti interalleati. Si avrebbe non una riduzione di riserve, ma la possibilità di una migliore utilizzazione di esse e la conseguente possibilità di espandere gli impegni con una sicurezza pari alla attuale.

E il problema dei trasferimenti quindi *si risolverebbe in una lieve inflazione* ripartita fra i Paesi che ricevono quei trasferimenti; inflazione la quale stimolerebbe le importazioni da parte dei Paesi creditori (o ridurrebbe le loro esportazioni sui mercati neutri, ove venderebbe invece di più la Germania) e permetterebbe alla Germania stessa di comperarsi a migliori condizioni il cambio necessario a pagare i suoi debiti verso la Banca Internazionale, quale agente per le riparazioni.

In altri termini, *la Banca finanzierebbe la maggiore esportazione tedesca*, con cui la Germania salderebbe i propri debiti senza alterare i cambi suoi ed altrui.

E l'entità di questa operazione di inflazione dipende essa pure dall'entità di quanto gli Alleati vogliono estorcere dalla Germania.

Quindi la Banca Internazionale sottentrerebbe agli Stati Uniti e farebbe essa sotto il régime del piano Young quanto i primi fecero sotto il régime del piano Dawes.

Da qualunque parte giriamo il problema, esso dunque ci si presenta sempre con la stessa faccia: se la forza politica obbliga la Germania ad esportare più risparmio di quanto le è possibile sulla base economica dei costi comparati internazionali, l'eccedenza le deve venire anticipata con un prestito esteriore. Ossia tutto il mondo concorre con una restrizione di consumi ai pagamenti tedeschi.

29. - *L'economia nei movimenti dell'oro.* —

Una Banca internazionale è in grado di realizzare quella maggiore utilizzazione delle riserve che permetta la funzione sopra delineata, se ed in quanto le singole Banche centrali acconsentano a tenere una parte del loro oro e delle divise auree presso di quella, affidandole il compito di una Stanza di compensazione. E ancora in quanto la Banca Internazionale, *coi mezzi propri*, sappia acquistarsi una certa massa di divise e commerciarvi sapientemente, ponendosi così in grado di fornire ad ogni Banca centrale quella « offerta marginale » di divise estere, che risulti necessaria per ricondurre le valute dei singoli Stati entro i rispettivi confini dei « punti dell'oro », evitando in tal guisa i movimenti di metallo.

Nel qual caso (siccome il capitale della Banca Internazionale viene costituito con un apporto dei singoli Stati aderenti), ciò significa in ultima analisi che *le singole Banche centrali si sono spogliate di una parte delle proprie divise* per investirle in una « Clearing » internazionale, la quale, tenendo le partite di quelle, ne agevola le compensazioni.

Entro questi limiti, effettivamente il funzionamento della « Clearing » internazionale rappresenta un risparmio nel fabbisogno delle riserve degli Istituti centrali ; o, a parità di riserve, offre ad essi la possibilità di allargare il credito senza pericoli.

30. - *L'utilità della «Clearing»*. — In questo caso la funzione di una Banca Internazionale, *in quanto come Stanza di compensazione unisce tecnicamente i pagamenti della Germania ai pagamenti interalleati e verso l'America*, diventa importante.

Supponiamo che al saggio di sconto del 4% e per la durata di 60 anni il debito dell'Inghilterra (I) verso gli Stati Uniti (S) rappresenti un valore attuale di 20 miliardi di marchi: che gli Alleati del Continente (A) debbano all'Inghilterra pure 20 miliardi: e che il debito della Germania (G) verso l'Inghilterra e gli Alleati — calcolato sempre allo stesso modo — sia di 40 miliardi di marchi. La somma complessiva dei debiti mondiali è: $20 + 20 + 40 = 80$ miliardi di marchi.

Ma se tutto questo gigantesco valore si converte in una annuità del 5% (di cui 4% di interesse e 1% di ammortamento), ossia di 4000 milioni, la maggiore esportazione *netta* richiesta per saldare queste enormi partite attraverso alla Banca Internazionale è di 2000 milioni. Perchè G passa per mezzo della Banca tale somma a I e ad A; la metà di questo trasferimento, 1000 milioni, viene accreditata a S (creditori verso I di 20 miliardi): e così tutto è saldato. Ossia la esportazione netta è assai minore (in questo caso la metà) dell'ammontare delle annuità richieste.

La Banca Internazionale, ripartendo opportunamente i saldi, può semplificare ancora le cose.

Attraverso ad essa, ad esempio, I incarica G di passare direttamente 1000 milioni annui a S, e A parimenti incarica G di mandare i suoi 1000 milioni a I: il circuito è perfetto col minimo movimento di cambi.

31. - Non dobbiamo però ingannarci sulla portata « economica » di questo servizio.

Quando la Banca Internazionale, ricevuti gli *chèques* versati dalla Germania come quota di riparazioni agli Alleati, li verserà a favore degli Stati Uniti dandone scarico ai debitori, *i fenomeni economici necessari perchè la Germania si trovi in possesso di quei documenti di credito si sono già verificati*. E cioè essa avrà esportato nel mondo merci e servizi in quantità tali — di fronte alle importazioni — da poter disporre dell'avanzo che è necessario a quel pagamento.

La Banca avrà reso un servizio semplificatore, ma nulla più. *Il fatto fondamentale resta quello che è, col piano Dawes come col piano Young, o con qualunque altro.*

Una Banca agevola i movimenti della ricchezza, ma non crea la ricchezza.

32. - Perciò, anche nell'ipotesi del funzionamento del piano Young, se l'annuità da pagare non risulta eccessiva rispetto alla massa di esportazioni che la Germania può normalmente eseguire, l'unico effetto di essa sarà che il benessere in Germania non crescerà così rapidamente, come

avverrebbe ove l'indennità non si fosse dovuta pagare. Il danno è misurato dagli utili che la Germania avrebbe tratto dalla annuità, ove essa fosse stata reimpiegata od esportata liberamente, come impiego di capitali.

Se invece l'annuità eccede quello che, nelle stesse condizioni, la Germania avrebbe potuto esportare come capitale — dato l'equilibrio economico internazionale quale è — allora l'eccedenza va a scapito dell'economia tedesca prima, e della formazione della ricchezza del mondo, poi.

33. - *Le riparazioni ed il protezionismo.* — Nulla essendo stato comunicato in proposito, noi non sappiamo se e come gli Esperti compirano uno studio di questa natura.

Una cosa però è sicura. Che un qualunque esame in materia, per rigoroso e corretto che sia, va soggetto a due elementi incogniti, i quali ne riducono il valore e la portata per l'avvenire.

Il primo elemento è dato da questa considerazione. La capacità di risparmio e di esportazione della Germania — come quella di assorbimento degli altri Paesi — è in funzione dei prezzi, della velocità del progresso della ricchezza, della concorrenza potenziale da parte di altri Continenti.

L'Africa settentrionale e meridionale, l'Asia centrale, l'Australia, l'America meridionale e il Canada rappresentano territori sterminati dove l'industrialismo, nell'agricoltura e nelle mani-

fatture, è ancora fanciullo. Qualunque calcolo che superi i quattro o cinque lustri — nell'ipotesi che una guerra non li turbi — resta quindi ostacolato da una percentuale di coefficienti economici incogniti tale, da ridurne il valore entro modesti limiti.

34. - Passiamo al secondo elemento incognito, destinato a svalutare qualunque calcolo degli Esperti sulla capacità di esportare capitali da parte della Germania, specie se prolungata per sei decenni.

Esso è rappresentato dalle tendenze sempre più accentuatamente protezioniste degli Stati vincitori e di quelli neutri.

Questi ultimi sono in certo qual modo costretti ad elevare una barriera protettiva, se i primi ne prendono per proprio conto l'iniziativa. La Germania, nella esportazione dei propri prodotti, cerca naturalmente le linee di minore resistenza. Ove contro le sue merci i Paesi creditori elevino dei dazi, essa cerca di riversare più di quanto non facesse prima negli altri Stati: i quali, vedendosi così improvvisamente mutata la propria bilancia dei pagamenti, restano costretti ad applicare delle misure protettive di emergenza.

Nell'adottare questa linea di condotta, oggi i primi sono gli Stati Uniti. Siccome la quasi totalità dei pagamenti che la Germania fa agli ex-Alleati (Francia, Belgio, Italia, e Inghilterra specialmente) vengono girati da essi agli Stati

Uniti, questi cercano di evitare che il pagamento si risolva in una forte importazione di merci entro i loro confini e preferiscono che gli Alleati vendano prodotti e servizi altrove, girando i crediti così comperati all'America.

Sino a quando fu possibile, gli Stati Uniti usarono questi crediti per investirli all'estero e specialmente in Europa e nell'America meridionale. Per un certo periodo questo fenomeno assunse proporzioni così vaste, che l'esportazione di capitali americani superò i crediti che quello Stato aveva all'estero.

La cosa veniva facilitata anche dal fatto che sino al 1924 il disordine monetario europeo creava automaticamente una bilancia commerciale visibile favorevole agli Stati Uniti, nel senso che il numero-indice dei prezzi delle merci importate da essi scendeva continuamente in termini di dollari.

Cessato quest'ultimo fenomeno col risanamento monetario europeo e mutatesi da due anni circa a questa parte le condizioni monetarie agli Stati Uniti, questi si difendono contro la prevista massa ingente di importazione, resa necessaria agli europei per pagare i debiti verso quelli, mediante l'elevamento della tariffa doganale.

Essi possono, malgrado le perdite di una simile politica, permettersi questo lusso per vari motivi.

Innanzi tutto perchè, essendo noi i debitori, l'offerta delle nostre merci per pagare i debiti è entro certi limiti rigida: cioè noi siamo costretti

a vendere ad ogni costo quel tanto che serve per pagare i debiti, qualunque sia il prezzo che ci viene fatto. Il che equivale a dire che il dazio americano con ogni probabilità lo paghiamo noi, direttamente (abbassando di altrettanto il nostro prezzo di vendita), o indirettamente (importando meno merci americane e quindi pagando più care quelle similari forniteci dagli altri Paesi).

In secondo luogo, perchè gli Stati Uniti sono vasti come i dieci undicesimi dell'Europa. E un regime doganale che abbraccia una zona di territorio così immensa e ricca di materie prime e di possibilità industriali, pesa sui consumatori interni assai di meno che non là dove esso cinge dei Paesi relativamente ristretti, come sono gli Stati europei. La divisione interna del lavoro agli Stati Uniti permette di osservare il principio del minimo costo: e la concorrenza è così grande, che il prezzo interno il più delle volte si stabilisce ad un punto assai più basso di quello che il dazio doganale per sè stesso permetterebbe.

Ma se, intensificandosi l'esportazione di merci tedesche, anche gli Stati europei rafforzassero le loro trincee doganali, i danni non si limiterebbero al valore dell'esportazione tedesca, ma si estenderebbero a tutti gli scambi mondiali.

35. - Queste sono le ragioni fondamentali, per quanto inconfessate, per le quali nel piano Young la parte « incondizionata » dei pagamenti assunse all'Aja un valore eccezionale.

I 660 milioni di marchi di tale quota rappresentavano il « certo » della posta. Essi erano garantiti sul reddito delle Ferrovie tedesche, cioè da un'ipoteca ideale su un valore sicuro. Ed è per questo motivo che potevano venire capitalizzati con l'emissione di obbligazioni lanciate sui mercati internazionali e la cui quota di interesse e ammortamento veniva ripagata coi 660 milioni di marchi annuali.

Siccome, di tale cifra, 80 milioni restano assorbiti dal servizio del prestito Dawes degli 800 milioni di marchi del 1924, e, dei rimanenti 580 disponibili, ben 500 erano stati attribuiti alla Francia e 42 all'Italia, si vedono le ragioni per le quali l'Inghilterra elevò le sue proteste. In fondo, essa stimava che le concessioni offerte su altri capitoli delle Riparazioni non valessero i marchi sicuri della quota incondizionata.

E certamente, se teniamo conto del fatto che tutti vogliono le riparazioni ma si rifiutano con altrettanta energia di sopportarne le necessarie conseguenze commerciali, non si può negare che il ragionamento inglese filasse con una logica inappuntabile. Solo che la conseguenza ultima da trarne è assai più radicale...

CRITICHE INFONDATE ALLA BANCA INTERNAZIONALE.

36. - Dal punto di vista dell'interesse dei popoli, la proposta più geniale e più innovatrice fatta dagli Esperti a Parigi è certamente quella della costituzione di una Banca Internazionale. Naturalmente quindi è contro la sua istituzione che hanno lottato e lottano più aspramente i singoli nazionalismi, timorosi che essa assuma veramente, per forza di cose, le funzioni di « Banca degli Istituti di emissione » europei: cioè appunto la funzione più tipicamente internazionalista ed utile per la massa dei risparmiatori del nostro Continente.

Giova quindi intrattenersi a lumeggiare il carattere bancario e i limiti economici delle funzioni di questo Istituto, preconizzato del resto, in forma più vaga, dagli economisti che presero parte alla Conferenza economica di Genova del 1922.

37. - *La differenza sostanziale fra la Banca Internazionale e gli Istituti di emissione.* — Il punto fondamentale intanto, che i critici non hanno veduto, è che il nuovo organismo venne concepito in guisa da non potere — a differenza delle Banche centrali — *creare del credito* di sua volontà, per la ragione semplicissima che non emette biglietti.

Per il lettore non tecnico è opportuna una spiegazione. Una Banca qualunque di emissione — in regime di libero cambio aureo — può emettere biglietti, ossia carta moneta, per due cause fondamentali: o contro ritiro di oro o di divise estere equivalenti; o contro aperture di credito che essa faccia a privati. Nel primo caso la massa monetaria del Paese resta immutata: la Banca ritira, poniamo, per 300 milioni di oro o di divise — poniamo — sulle Banche federali americane che rappresentano oro, ed emette in cambio dei biglietti per 300 milioni. Sul mercato resta adesso la stessa massa di mezzi di pagamenti di prima: solo che all'oro si sono sostituiti, per 300 milioni, dei biglietti.

Oppure la Banca può, per aiutare un gruppo di aziende industriali, accettare per 300 milioni di cambiali create da queste, ed emettere in sostituzione, a più mesi scadenza, per altrettanto valore in biglietti. Allora è chiaro che la massa precedente dei mezzi di pagamento sul mercato si è aumentata di 300 milioni che prima non esistevano: si è *creata* della nuova moneta, la quale dura sino a che le aziende non rimborsano la Banca.

Ora è evidente che la forza formidabile di una Banca risiede in questa seconda operazione, non nella prima. Con la prima si sostituisce semplicemente una moneta più comoda ad un'altra meno comoda. Con la seconda, si preme sul mercato, mettendo nuovi mezzi di acquisto di merci e di

servizi nelle mani di talune persone e non di talune altre. Se quelle aziende vanno male e alla scadenza non pagano le cambiali, 300 milioni vanno perduti e qualcuno in Paese deve pagare. Se la Banca continua a tenere i 300 milioni in circolazione, la moneta si svaluta, i prezzi crescono, tutti i consumatori ed è come se pagassero una imposta per ammortizzare la perdita subita da quelle aziende. È come se si fosse dato alla Banca il diritto di mettere le mani nel portafoglio del pubblico.

La cosa è ancora più vasta di quanto non sembri a prima vista. Emettendo o ritirando carta moneta, abbassando od elevando il saggio dello sconto — ossia il prezzo che il pubblico paga per l'uso della moneta — l'Istituto di emissione esercita una serie di diritti sovrani sulla vita economica del Paese.

Se rincara il prezzo d'uso del danaro, fa aumentare uno degli elementi del costo di produzione industriale. Se allarga la circolazione, i prezzi delle merci aumentano; se la restringe, i prezzi decrescono.

Se la bilancia dei pagamenti internazionali si fa sfavorevole al Paese, la Banca può vendere titoli che possiede, ritirare moneta e tenerla nelle casseforti: allora la moneta sul mercato si fa più rara e quindi più cara. I prezzi delle merci diminuiscono: l'estero non ha più interesse a portare merci ed invece conviene ai nazionali an-

dare a vendere le proprie all'estero. E così la bilancia dei pagamenti ritorna in equilibrio.

Aumentando il prezzo del danaro per le operazioni finanziarie (speculazioni in borsa, ecc.) e diminuendolo per le accettazioni commerciali, la Banca scoraggia le prime operazioni a beneficio delle seconde. E così dicendo.

Enorme è quindi la influenza e il raggio di azione di un Istituto di emissione sulla intera vita economica di un Paese e si comprende che tutti gli Stati siano gelosi dell'indipendenza di esso da parte dell'estero, entro i limiti economici, naturalmente, in cui questa indipendenza può sussistere.

E tutta questa grande potenza deriva dalla facoltà dell'Istituto di emissione di *creare moneta*, che ha corso obbligatorio (legale) nel Paese.

Anche le Banche di credito ordinario, in ultima analisi, dipendono dall'Istituto di emissione: perchè è dal risconto che esso faccia o non faccia del portafoglio di quelle, che dipende l'entità e la durata delle loro operazioni di credito. E se esse hanno fatto le loro operazioni attive ad un saggio medio, poniamo, del 6%, e l'Istituto ad un tratto eleva il suo saggio al 7%, le Banche ordinarie sono costrette — se possono — a ricorrere all'estero, oppure devono subire una perdita dell'1%, che influisce sulle loro operazioni future.

38. - Ora la Banca Internazionale non potrà mai sostituirsi ai poteri degli Istituti di emissione, *perchè non può emettere carta moneta.*

Essa può operare esclusivamente col proprio capitale di fondazione (che è piccola cosa, come vedremo) e col risparmio che le verrà dato dalle altre Banche, o dal Governo tedesco e non ritirato dagli Stati creditori. *È questo un punto fondamentale.*

L'andamento del mercato dello sconto, quello dell'interesse pel risparmio a breve e a lunga scadenza, il movimento delle bilance dei pagamenti internazionali, sono elementi tutti su cui influiscono le Banche di emissione; e la Banca Internazionale *segue e agevola la politica di quelle, non la provoca; accetta le iniziative, non è essa che le promuove.*

Si potrebbe tutt'al più obiettare che la Banca Internazionale, in quanto possiede un numero cospicuo di divise dei singoli Paesi, potrebbe buttarne sul mercato una certa quantità in momenti particolarmente inopportuni. Ma è una ipotesi di pura forma. Se la valuta di uno dei Paesi interessati sta per piegare in un dato momento, la Banca Internazionale farebbe un'operazione contraria al suo interesse a gettarne altre quantità sul mercato. Non dimentichiamo poi che al governo di essa stanno, con uguali diritti, i rappresentanti di tutti gli Istituti di emissione dei Paesi interessati.

Così pure ove la Banca Internazionale, per attirare risparmio dall'estero, volesse elevare il proprio saggio dell'interesse, basterebbe agli Istituti di emissione lasciarle in deposito una parte rilevante dei propri crediti tedeschi, per ridurla a migliori consigli.

Del resto *il saggio dell'interesse di un Istituto non dipende dalla sua volontà*, ma dal prezzo che l'industria e il commercio internazionale sono disposti a pagare per il risparmio che prendono a mutuo: e ciò è in funzione a sua volta dall'andamento della produzione e degli scambi.

39. *Banca per operazioni brevi.* — Se noi quindi vogliamo qui limitare l'esame alle possibilità d'azione della Banca Internazionale nella sua duplice funzione di « fiduciaria » e di « corrispondente » delle Banche centrali (le sue funzioni come regolatrice dei cambi le vedremo distintamente) dobbiamo — tenendo presente le premesse fondamentali sopra stabilite — esaminare succintamente: 1° i mezzi lasciati a sua disposizione; 2° il carattere delle operazioni che le vengono concesse.

I mezzi sono:

1° il suo capitale di fondazione, costituito in 100 milioni di dollari, di cui sino a 44 milioni potranno venire sottoscritti da Paesi non appartenenti alle sette Nazioni interessate;

2° le parti delle annuità tedesche, che le

vengono lasciate in deposito dalle Potenze creditrici ;

3° i depositi, anche in oro, fatti dalle Banche centrali, come « *balance* » da servire nelle operazioni di compensazione di debiti e crediti reciproci ;

4° depositi speciali costituibili dal Governo tedesco, sino a concorrenza di 100 milioni di marchi.

Con questi mezzi, la Banca viene autorizzata a :

1° comperare e vendere oro per proprio conto, oppure divise, valori a scadenza breve, comprese in essi le cambiali tratte o girate con la propria firma dalle Banche centrali ;

2° tenere depositi per proprio conto presso queste ultime ;

3° fare risconti e anticipazioni, sempre alle Banche centrali ;

4° comperare e vendere valori entro i limiti del suo capitale ;

5° collocare fondi in marchi nella Germania ;

6° finanziare gli acquisti di consegne in natura da un Paese all'altro ;

7° emettere obbligazioni a lunga o a breve scadenza, garantite o non garantite, allo scopo di prestare fondi a una qualsiasi Banca centrale.

Bisogna tenere presente: 1° che il Consiglio di amministrazione consta in parti uguali di persone nominate dai singoli Paesi sottoscrittori, con uguali diritti; 2° che — e questo è utile riprodurlo testualmente — « i poteri della Banca in materia di investimenti non potranno mai essere utilizzati in modo da esercitare un'influenza preponderante su gli interessi economici in un qualsiasi Paese. Il Consiglio di amministrazione dovrà quindi dirigere le operazioni di investimento della Banca secondo questo principio ed avrà la facoltà, se è necessario, di prendere in proposito delle disposizioni speciali ».

40. - Deriva perciò :

1° che i mezzi permanenti della Banca sono limitati al suo capitale (100 milioni di dollari, di cui 25 soltanto da versare in un primo tempo) più le future riserve: e a questa cifra dovrà restringere quindi le sue operazioni a lunga scadenza, indicate più sopra al n. 4°;

2° per tutto il resto, la Banca avrà fondi liquidi assai cospicui, ma tutti a deposito, cioè a scadenza non lunga. Per questa parte, così preponderante sulla prima, la durata dei depositi dipenderà dalle ragioni usuali per cui i depositanti lasciano o ritirano i propri fondi ad una Banca.

Uno degli elementi è il saggio dell'interesse. Se questo aumenta su qualche grande mercato, le Banche centrali saranno indotte a far passare i

propri crediti su quest'ultimo, ritirandoli dalla Banca Internazionale.

Un secondo elemento sarà il saggio dello sconto. Se questo ribassa su una piazza importante, le Banche centrali saranno indotte a far scontare quivi le loro accettazioni.

Un terzo elemento sarà l'entità della speculazione borsistica. Se a New-York si ripetesse il fenomeno così caratteristico della prima metà dell'anno corrente, converrà spedire colà il danaro liquido per investirlo a scadenze settimanali o mensili a 10, 12, 15%, anzichè lasciarlo alla Banca Internazionale.

Un quarto elemento sarà costituito dal corso dei cambi.

Un quinto, dai bisogni finanziari del Tesoro da cui ognuna delle Banche centrali dipende. E così dicendo.

Sotto tutti questi aspetti, dobbiamo ripetere che è la Banca Internazionale che dipende dagli andamenti generali dei mercati mondiali, e non è essa la forza che li determina.

41. - Partendo semplicemente dalla sua sottile pratica di uomo d'affari, e senza menomamente entrare nelle ragioni economiche qui sopra esposte, uno dei controllori del « Federal Reserve Board » — il sig. P. Willis — così scriveva recentemente ⁽¹⁾: « La questione che interessa le

(1) « The Banker », luglio 1929.

Banche commerciali e le Case finanziarie è se la futura espansione della nuova istituzione verrà fatta a loro spese.

« Sotto questo rispetto non sembra che esista una ragione reale di timore. Il principio che la Banca centrale deve compiere puramente le sue funzioni classiche, ha fatto passi decisivi dopo la guerra ed ormai è adottato generalmente. Quindi se gli Istituti centrali che controllano la loro Banca si astengono essi stessi dall'eccedere le funzioni di banca dei banchieri, è poco probabile che vogliano permettere al nuovo organismo, il quale dopo tutto è una Banca delle Banche centrali, di invadere il dominio delle Banche commerciali. Senza dubbio la nuova istituzione potrà togliere alcuni affari alle Banche esistenti, anche se confina la propria attività a quella di agire come intermediaria per il pagamento delle riparazioni e dei debiti di guerra e come custode di una parte delle riserve estere delle Banche centrali. Però i vantaggi di una maggiore stabilità monetaria compenseranno più che abbondantemente le Banche di tali perdite ».

42. - *La Banca Internazionale ed il mercato delle accettazioni.* — Un identico ordine di considerazioni annulla i generici sospetti di Londra e di alcuni centri minori su un altro punto fondamentale dell'attività del futuro Istituto. Si teme cioè che esso possa assorbire la poderosa attività di quella metropoli come centro di rac-

colta del risparmio mondiale e della redistribuzione di esso. Di qui anche l'importanza che si attribuisce alla sede del nuovo organismo.

Una breve serie di riflessioni basta a dimostrare quanto poco fondamento solido stia a sorreggere questi vaghi e gelosi timori, e a ridurre quindi entro i suoi giusti limiti la supposta importanza fondamentale nella scelta della sede.

È sufficiente a tale uopo esporre l'organizzazione che si esige perchè un mercato possa diventare un gran centro mondiale per la redistribuzione del risparmio a breve e media scadenza.

Londra presenta le seguenti qualità :

1° serve da grande « *entrepôt* » per i prodotti orientali che vengono soprattutto dall'Asia e dall'Australia per vendersi nell'Europa continentale (e naturalmente anche nel Regno Unito). Per compiere questa funzione, essa si è attrezzata con l'andare dei secoli in magazzini, uffici di spedizione, ecc. Non solo : ma ciò ha fatto sì che Londra sia divenuta uno dei mercati mondiali per la compra-vendita a termine di talune merci fondamentali : ad esempio, le lane. I Paesi lontanissimi del Pacifico avrebbero difficoltà a trattare con singoli clienti europei. Londra s'incarica di tutto : conosce l'entità dei bisogni, le qualità dei prodotti, ecc. Fornisce agli speditori indiani, malesi, cinesi, giapponesi, zelandesi, australiani, ecc. : le informazioni sui prezzi, sui cambi, sulla importanza e solvibilità delle Case europee che domandano i prodotti ; fa la rielaborazione

di essi, se del caso, per adattarli ai bisogni ed ai gusti dei clienti, ecc. Le merci immagazzinate vengono rispedite in Europa, oppure sono vendute alle grandi aste sul mercato di Londra. Possono farsi su di esse tutte le operazioni di credito note nei magazzini di deposito. E, naturalmente, come serve da intermediaria fra l'Oriente e gli Antipodi con l'Europa, così provvede alle Case europee tutte le informazioni statistiche, merceologiche, finanziarie, ecc., sulle aziende fornitrici :

2° a facilitare questa grande funzione di Londra, concorrono anche elementi geografici. Se guardiamo un planetario, noi vediamo che le isole britanniche rappresentano, all'incirca, il centro del mondo occidentale (il centro vero sarebbe verso lo sbocco della Loire nell'Atlantico, ma naturalmente, entro limiti ristretti, altri elementi concorrono a questa determinazione). In secondo luogo Londra rappresenta un enorme porto marittimo servito — come Anversa ed Amburgo — da un grande fiume, lungo le cui banchine si caricano e scaricano nella guisa più economica le merci, che dalla nave passano direttamente coi mezzi meccanici nei magazzini.

Per di più, l'Inghilterra è un grande centro liberista, e lo resta tuttora, malgrado alcune restrizioni sorte nel dopoguerra. Quindi le formalità doganali di entrata e di uscita sono all'incirca annullate ;

3° dato questo insieme di vantaggi, ne derivò che Londra fosse il primo centro ad approfittare e ad applicare le innovazioni del credito.

Lo speditore delle merci desidera rientrare al più presto nel possesso delle somme che ne rappresentano il valore. Colui che le ha ordinate, vuole riceverle prima di pagare e spesso può desiderare di ritardare i suoi pagamenti. Ciò sarebbe assai difficile da combinare, ove il compratore inglese e il venditore orientale, ecc., fossero lasciati soli in rapporti diretti fra loro. Di qui il sorgere e lo svilupparsi in Londra delle « Case di accettazione », le quali, con la loro formidabile rete informativa sparsa per tutto il mondo e coi rapporti stretti con le Banche inglesi — che a loro volta hanno dovunque Banche succursali o corrispondenti — accettano le tratte e le rimesse, le quali, dopo tale accettazione, diventano titoli immediatamente realizzabili in moneta presso qualunque Banca del mondo ;

4° con l'ampliarsi di tale sistema, la sterlina divenne la moneta internazionale. La possibilità — attraverso alla rete bancaria e informativa britannica stesa attorno a tutto il mondo — di rendere immediatamente scontabile, esigibile, qualunque cambiale commerciale o finanziaria accettata a Londra, fece sì che Londra finanziasse non solo il commercio da e per l'Inghilterra, ma fra tutti i Paesi. L'argentino o il cileno che vuole merci dalla Cina, si fa aggiustare dalla sua Banca un credito su Londra e con esso paga il suo prov-

veditore di té o di avorì di Canton o di Shanghai : e così dicendo.

Viceversa, capita che un armeno voglia fare un pagamento in Giappone. Esso sa che Londra è piena di rimesse e di tratte su tutte le parti del mondo. Queste cambiali, scontate, aspettano la scadenza per venire saldate. L'armeno si rivolge a un « bill broker » di Londra, compera da esso una o più tratte sul Giappone — sino a concorrenza del suo debito — versando il danaro nella sua moneta presso una Banca di Erzerum o altrove e con quelle tratte salda il suo dare al giapponese, con risparmio di movimento di danaro e di cambi ;

5° la massa di cambiali di ogni natura commerciabili a Londra presenta un impiego temporaneo magnifico e sicuro di danaro, sicchè il risparmio a breve scadenza accorre su quella piazza, dove trova sempre un impiego rapido e senza rischi. Così che la metropoli inglese è divenuta il centro del risparmio internazionale.

43. - Tutto ciò ho voluto rapidamente e a larghissimi tocchi ricordare, per far comprendere quali e quanti elementi sono necessari per creare un centro internazionale delle accettazioni bancarie, e quanti decenni di formidabile lavoro e di accumulate esperienze siano necessari, prima di creare gli organi tecnici — incominciando in prima linea dagli uomini — per dare vita a un

ingranaggio così semplice e rapido nella sua complessità.

Dopo la guerra, molti elementi congiurarono contro Londra e contro la conservazione di quel privilegio.

La sterlina perdeva sino al 30% rispetto all'oro, mentre il dollaro sin dal 1921 aveva ripreso la sua parità. Gli Stati Uniti erano diventati la colossale «sagrestia» dell'oro monetato, avevano accumulato enormi capitali, erano creditori dell'Europa — solo per i crediti di guerra — di oltre 10 miliardi di dollari-oro. Il «Federal Reserve System» giocava con una regolarità sistematica, illuminata dal contrasto con le altalene e la disorganizzazione dei mercati finanziari europei con monete squalificate.

Ciò malgrado, l'organizzazione commerciale della piazza di Londra resisteva: e la ricostituzione della sterlina, benchè il cambio aureo oggi ancora non vi sia perfetto, bastò per ridare ancora ad essa la funzione del finanziamento internazionale.

Certo, essa non ha ripreso in pieno la sua funzione per ragioni di varia specie e soprattutto perchè il mercato monetario del mondo è ancora lungi dall'essere ritornato nel suo antico equilibrio stabile. Ma altrettanto certo si è che non è apparso su nessun punto del globo un altro centro, che presenti anche lontanamente l'organizzazione e l'esperienza umana che Londra tuttora possiede in pieno.

44. - Ne deriva perciò che, sotto l'aspetto della logica economica e dell'economia di tempo e di sforzi, quella metropoli si presenta spontaneamente come la sede naturale della Banca Internazionale.

D'altra parte però, e sempre e appunto per la stessa ragione, la scelta « politica » della sede costituisce una decisione di secondaria portata. Una Banca, come quella Internazionale, destinata ad avere a disposizione cambi espressi nelle più svariate monete, non potrebbe, ove fosse collocata per esempio ad Amsterdam, contrattarle in fiorini — moneta poco usata — e, ove risiedesse a Bruxelles — contrattarle in termini di franchi o di « belga », moneta di conto che ha importanza puramente locale.

Siccome le bilance del commercio internazionale continuano nel mondo ad esprimersi in sterline e le cambiali di tutto il mondo si trafficano attraverso Londra, così, nell'interesse maggiore dei propri grandi clienti — che sono le Nazioni creditrici — la Banca Internazionale, dovunque risieda, troverà conveniente di trasferire presso Istituti di credito londinesi la parte più cospicua delle sue bilance.

E se talvolta — come ora si verifica — Parigi, ad esempio, presenta un saggio dello sconto più basso, la Banca Internazionale vi manderà allo sconto le cambiali che crede, per la stessa ragione per cui ciò si fa anche da inglesi, svizzeri, tedeschi e così dicendo.

Il risparmio liquido fluisce oggi con troppa comodità dovunque appare conveniente, perchè la sede della Banca delle Nazioni presenti l'importanza che il politicantismo « jingoista » le attribuisce.

45. - *Banca per operazioni brevi e conseguenza di questo principio sulla capitalizzazione della « quota incondizionale ».* — Se dunque i mezzi liquidi messi a disposizione della nuova Banca possono salire a cifre imponenti e bene ripartite in una scelta varietà di divise, resta pur chiaro che essa è caratterizzata dall'obbligo di mantenere i propri mezzi ed i propri impegni ad un grado di assoluta liquidità.

Per i depositi a vista, secondo il piano Young, la copertura minima non può essere inferiore al 40% in oro o in divise, con che resta ferreamente determinata la quantità di tali depositi, dato che la Banca non vorrà naturalmente tenerne una massa tale che la obblighi, per la copertura, ad entrare in concorrenza con gli Istituti centrali di emissione per l'accaparramento del metallo giallo o dei valori in esso pagabili. La Relazione degli Esperti osserva: « Visto che i depositi della Banca provengono in parte dalle Banche centrali, bisognerà che essa venga amministrata con una cura particolare di mantenere la propria liquidità ».

46. - Ora la liquidità di un'operazione, più che dalla durata di essa, viene determinata dalla

bontà dell'operazione stessa, ossia dalla fiducia che ha la Banca sulla saggezza e la liquidità del cliente a cui concede il fido, sui depositi di cui essa temporaneamente dispone.

Siccome i principali clienti della Banca Internazionale, così come è stata concepita, sono gli Istituti di emissione dei singoli Stati, così ciò equivale a dire che la liquidità (cioè la possibilità di realizzare il credito concesso al 100% entro i limiti di tempo prestabiliti) dovrà essere mantenuta in pieno anche da essi.

Se perciò la nuova Banca tratta gli Istituti di emissione così come un qualsiasi Istituto di credito onestamente ed intelligentemente diretto tratta un proprio cliente, è evidente che commisurerà il credito da concedere, non alla domanda dell'Istituto stesso, ma alla situazione di liquidità e di solvibilità di esso; ossia eserciterà per proprio conto e nel suo interesse un'opera di sorveglianza, la quale le permetta di formarsi su precisi dati di fatto un apprezzamento sul merito finanziario dei propri clienti.

Questo è uno dei punti delicati sui quali più si esercita la gelosia nazionalista dei singoli Stati. Bisogna quindi spiegarsi con chiarezza e sincerità.

47. - In linea generale, l'esperienza moderna insegna che una Banca di emissione, lasciata libera di agire, funziona — salvo la possibilità

umana di errori — secondo la sagge norme economiche.

Quando vi devia, si può essere quasi certi che ciò avviene sotto la pressione politica del Governo. Non per nulla in questi ultimi anni, a mano che le monete europee si andavano stabilizzando, i Governi dei vari Stati europei hanno insistito nel porre in evidenza che l'Istituto di emissione, risanato mediante le operazioni che precedono e accompagnano l'introduzione della nuova moneta, diveniva da quel momento l'organo supremo del credito, funzionante in piena indipendenza dall'autorità politica.

Ma, a guardarvi bene, tutte queste dichiarazioni sono delle frasi fatte. Come osservava giustamente lo *Economist*, in un suo articolo del 6 luglio c. a., « la responsabilità definitiva della circolazione, delle istituzioni bancarie e creditizie di un Paese grava sul Governo di esso ». Non si ha notizia di un presidente o di un governatore di una Banca di emissione il quale si sia opposto risolutamente, sino alle estreme conseguenze, alle volontà di un Governo. Vi è stata solo una questione di limiti nella resistenza. E, nei Paesi costituzionalmente più deboli, i dirigenti delle Banche di emissione hanno mostrato il temperamento di quella imperatrice « qui était si bonne, si bonne, qu'elle ne savait refuser rien à personne ».

48. - In tempi di guerra, la cosa si capisce senz'altro: l'emissione cartacea diventa un'imposta. Ma, in periodi di pace, l'immobilizzo di un Istituto di emissione o dipende da debiti del Tesoro — e ciò significa che l'azienda dello Stato è amministrata molto male — o dipende da salvataggi di organismi privati, imposti dal potere pubblico; e ciò significa scarsa educazione economica e politica. Ogni immobilizzo dell'Istituto di emissione equivale a una perdita: ogni perdita, è una imposta arbitraria messa a casaccio sugli averi di taluni cittadini, per far pagare loro le spese delle disgrazie, delle colpe, delle inettitudini di altri cittadini.

In tali circostanze, un controllo della Banca Internazionale sarebbe una vera fortuna per i cittadini dello Stato di cui si tratta; e costituirebbe una forza anche per l'Istituto di emissione di quest'ultimo. Se tale Istituto chiedesse alla Banca Internazionale un'apertura di credito di 100, ed essa non volesse concederla che per 70, perchè ritiene che vi sia un 30% di immobilizzo imposto dallo Stato, l'Istituto avrebbe buon gioco di chiedere che per questo 30% la necessaria garanzia sia data dal Tesoro, il quale ha voluto l'immobilizzo.

In tal guisa i cittadini del Paese debitore sarebbero indotti a non indulgere sugli effetti dei debiti, contratti attraverso il comodo sistema dell'immobilizzo bancario.

E non si dica che ciò significherebbe una sog-

gezione dello Stato alla Banca Internazionale, una offesa alla maestà della Nazione. La Nazione non ha nulla a che vedere con gli spropositi dei suoi uomini politici, tanto più se questi fanno i politicanti.

49. - *La mobilitazione dei pagamenti incondizionati della Germania.* — Questa caratteristica di «liquidità» della Banca Internazionale fu voluta così chiaramente dagli Esperti, che, quando si tratta della mobilitazione del risparmio mondiale per la capitalizzazione in titoli a lunga scadenza della quota di pagamenti « incondizionati » della Germania, la nuova Banca (All. III della Relazione) non interviene con mezzi propri, ma decidendo semplicemente il momento che volta per volta ritiene più opportuno per il loro lancio sul mercato internazionale.

È quindi interessante su questo punto determinare chi sottoscriverà con maggiore probabilità i titoli, il cui servizio di interessi e ammortamento verrebbe garantito dal fondo annuo di 660 milioni di marchi (da cui si deve dedurre la quota necessaria nei primi 37 anni per l'ammortamento del prestito Dawes degli 800 milioni di marchi), versati dalle Ferrovie tedesche.

Le speranze iniziali naturalmente erano rivolte verso gli Stati Uniti. Ma quivi, come è noto, la situazione monetaria e del mercato del risparmio a lunga scadenza è mutata e va sostanzialmente soggetta a probabilità di ulteriori modificazioni.

Ciò si rileva subito anche dal seguente raffronto :

Prestiti americani all'estero			
	1927	1928	1929
Ottobre	doll. 258.937.000	94.405.000	—
Novembre »	125.263.000	57.037.000	—
Dicembre »	105.897.000	95.900.000	—
Gennaio-maggio . . »	—	790.600.000	351.300.000

Come la teoria insegna, l'esportazione continua di risparmio americano si sostanziò largamente in esportazioni di merci, che si rileva da queste cifre :

Bilancia commerciale degli Stati Uniti

(in milioni di dollari).

Anni	Esportazioni	Importazioni	Eccedenza attiva	
1922	2.021	3.432	+	589
1923	4.368	4.162	+	206
1924	4.834	3.952	+	882
1925	5.177	4.544	+	633
1926	5.044	4.766	+	278
1927	5.091	4.508	+	583
1928	5.535	4.497	+	1.038

L'avanzo dello scorso anno fu il maggiore avuto dagli Stati Uniti dopo il 1921.

Può interessare anche conoscere il movimento dell'oro. Come è noto, dal maggio del 1927 in poi,

sino alla fine del 1928, gli Stati Uniti riesportarono oro, una parte del quale era tenuto colà per conto di Banche estere. Dal febbraio di questo anno il movimento ritornò ad invertirsi e le proporzioni sono qui indicate:

Movimenti nello stock aureo

(in milioni di dollari).

Anni	Stock aureo	Aumento (+) o diminuzione (—)
1923 (al 31-XII)	4.244	+ 315
1924 id.	4.499	+ 255
1925 id.	4.399	— 100
1926 id.	4.492	+ 93
1927 id.	4.379	— 113
1928 id.	4.141	— 238
1929: Gennaio	4.127	— 14
Febbraio	4.153	+ 26
Marzo	4.188	+ 35
Aprile	4.260	+ 72
Maggio	4.301	+ 41
Giugno	4.325	+ 24

La possibilità di un ulteriore vasto allargamento di prestiti americani all'Europa è in funzione — oltre che di elementi politici e morali e di elementi monetari di cui diremo oltre — anche della bilancia totale dei pagamenti.

Per il 1928 tale bilancia si può compendiare così (in milioni di dollari):

ENTRATA		USCITA	
Per saldo netto merci e oro	1.109	Per investimenti all'estero	962
Per interessi di valori tenuti all'estero	882	Per spese di turisti americani	525
Per pagamenti di debiti di guerra	210	Per interessi passivi	359
Per voci varie	67	Rimesse all'estero di immigrati	241
<i>Totale milioni doll.</i>	<u>2.268</u>	Noli passivi netti	84
		Per pagamenti all'estero del governo americano	57
		Varie	40
		<i>Totale milioni doll.</i>	<u>2.268</u>

Resta riconfermato che anche nel 1928 i prestiti per 962 milioni di dollari furono pagati con eccedenze di esportazioni di merci.

Ora gli Stati Uniti risultano creditori *al netto* per risparmio investito all'estero, di 9000 milioni di dollari; a cui sono da aggiungere i prestiti di guerra fatti agli Alleati, e che nel corrente 1929 assorbirebbero da soli, ove il piano Dawes continuasse a funzionare, 202 milioni di dollari, ossia il 45% del debito di guerra della Germania verso gli Alleati.

In questa situazione di cose si comprende agevolmente come competenti finanziari americani ⁽¹⁾ si chiedano se non diverrebbe pericoloso per gli americani che una parte cospicua del debito com-

(1) Vedi « The Banker », febbraio 1929, e i « Bollettini » della « National City Bank » di New-York.

merciabile tedesco si trasformasse in un debito di un organismo commerciale tedesco — sia pure garantito dallo Stato — verso privati americani, disinteressando per tutta questa quota — in via di fatto almeno — gli Alleati europei, i quali riscuoterebbero in una volta sola il debito capitalizzato.

Onde appare molto plausibile che la porzione capitalizzata e commerciabile del debito tedesco dovrà venire assorbita in gran parte dai risparmiatori stessi dei Paesi creditori e interessati a quella capitalizzazione dei propri crediti, per estinguere con essa altri debiti maturantisi e più noiosi.

LA BANCA INTERNAZIONALE,

I MOVIMENTI DELL'ORO E I CAMBI.

50. - Foggiata così come è venuta nella Relazione degli Esperti, la Banca Internazionale può sviluppare un'azione veramente altrettanto poderosa che benefica :

1° per restringere gradatamente il fabbisogno di riserve auree, funzionando da Stanza di compensazione fra le Banche centrali :

2° per diminuire con operazioni a pronti e a termine le oscillazioni nei cambi. Nella sua funzione di fiduciaria ed amministratrice per conto degli Stati interessati delle annuità tedesche, la Banca Internazionale riceve dalla Ger-

mania i fondi e li riparte, d'accordo con le Banche centrali, nella guisa più opportuna. Può, ad esempio, investirli in operazioni sul mercato aperto. Va d'intesa col Governo tedesco e con la Reichsbank nel determinare in quali divise le annuità dovranno venire pagate. Così se aziende private di Germania avessero ottenuto un prestito da Banche americane, poniamo, per 10 milioni di dollari, si può combinare che le aziende cedano al proprio Governo tale credito, contro marchi; e il Governo tedesco gira il credito americano alla Banca Internazionale come quota di annuità. Ed essa magari ripassa il credito al Governo francese, il quale lo rimette al Governo degli Stati Uniti a saldo di una parte del debito proprio. E gli esempi si potrebbero moltiplicare.

Può anche la Banca Internazionale trovare conveniente che in un dato periodo le annuità, in tutto o in parte, le vengano versate in marchi, che allora lascia in conto corrente alla Reichsbank. O, se il cambio tedesco si tende, la Banca Internazionale può comperare coi fondi propri dei « reichsmarks » contro divise estere, raddrizzando in tal guisa il cambio stesso. E così dicendo;

3° gli organi tedeschi (Ferrovie, Governo, ecc.) che versano fondi alla Banca Internazionale per i pagamenti da fare alle scadenze stabilite, vengono così ad allargare le disponibilità temporanee della Banca Internazionale, la quale se ne vale o per arbitraggi di cambio — in guisa da accostare il prezzo dei cambi a vista con quelli

dei cambi a termine — o per finanziamenti a breve scadenza, acquistando titoli, ad esempio, dalle Banche centrali, o dando anticipi in conto riparazioni ai vari Governi, ecc. Queste operazioni accrescono coi loro lucri i fondi propri della Banca, la quale si giova anche dei depositi delle Banche centrali. E queste a loro volta troveranno spesso utile lasciare delle disponibilità presso la Banca Internazionale, come quella che si trova nelle migliori condizioni per impiegare rapidamente ed utilmente i fondi liquidi in qualunque parte del mondo, compiendo operazioni lucrose, ma che di solito gli statuti vietano alle Banche centrali di fare esse direttamente.

Così pure è certo che esse daranno incarico alla Banca centrale di raccogliere gradatamente e al prezzo più opportuno le sterline e i dollari che servono loro per i pagamenti dei debiti di guerra all'Inghilterra ed agli Stati Uniti;

51. - 4° Per ridurre entro i limiti più ristretti possibili la caccia all'oro, che è divenuta una delle caratteristiche più strane di quest'ultimo periodo.

Senza entrare in un tema troppo tecnico e in parte ancora oscuro e dibattuto, è un dato di fatto che il disordine monetario e creditizio, provocato dalla guerra e dalle sue conseguenze negli anni che vi succedettero, ha creato spostamenti di situazioni, ignoti sino al 1914.

Ad esempio, un fenomeno avvertito da tutti è

la persistenza per lunghi mesi di saggi di interesse per il risparmio a breve scadenza profondamente diversi da mercato a mercato. Nel momento in cui scrivo, ad esempio, esso oscilla ancora intorno al 9% a New-York, al 5-5,50% a Londra, mentre sta al 3,50% a Parigi.

Prima della guerra un fenomeno di questa natura non durava dal lunedì al sabato di una settimana. Le cambiali venivano subito mandate allo sconto dove il danaro era a buon mercato; viceversa, il risparmio liquido veniva spedito là dove il saggio dello sconto e dell'interesse breve erano elevati. La prima spedizione tendeva a rincarare il danaro dove era a buon mercato; la seconda faceva abbassare, con l'offerta del risparmio, il prezzo di esso dove era caro. E in tal guisa per doppia e opposta manovra si ritornava all'equilibrio.

Oggi il movimento del risparmio in molti mercati viene ancora ostacolato da provvedimenti governativi. E i patti intervenuti fra le Banche centrali a Washington (luglio 1927) impediscono quel libero automatismo dell'antico sistema del «gold standard», pel gioco del quale l'equilibrio internazionale dei cambi, dell'interesse e dello sconto si ristabiliva meccanicamente e rapidamente, con un minimo di scosse.

Ne derivano due ordini di conseguenze. In primo luogo, dei fenomeni apparentemente contraddittori. Ad esempio, il fatto che in Francia il saggio dello sconto sia al 3,50%, induce il mer-

cato inglese a cercarvi danaro mediante sconto di cambiali. Questa ricerca di franchi francesi e offerta di sterline eleva il cambio sino al punto da rendere vantaggiosa la spedizione di oro da Londra a Parigi. In condizioni normali, la richiesta di franchi francesi dovrebbe far aumentare lo sconto a Parigi, e l'aumento del prezzo dell'oro a Londra dovrebbe scoraggiare quegli operatori. Ma qui interviene un altro fenomeno. Le Banche francesi hanno larghi crediti in oro a Londra e sono liete che a Parigi vada formandosi un importante mercato delle accettazioni. Quindi sono esse che approfittano del cambio favorevole per richiamare il loro oro da Londra, allargando così le proprie operazioni a Parigi senza aumentare il saggio dell'interesse. E nel contempo il cambio, malgrado le spedizioni di oro, non si fa favorevole a Londra, o, per lo meno, il processo è lungo. L'emigrazione di oro produrrebbe subito il suo effetto ove le Banche francesi, approfittando del cambio favorevole, vendessero franchi per acquistare oro. Allora la uscita del metallo da Londra ne aumenterebbe il prezzo, mentre l'afflusso di franchi li deprimerebbe di valore.

Ma, nel caso attuale, le Banche francesi non offrono franchi per comperare oro. Esse richiamano puramente e semplicemente dei loro crediti.

Quindi la situazione paradossale si prolunga, tanto più che, in uno stato di cose di questa na-

tura, alla Banca d'Inghilterra non conviene di elevare il suo saggio dello sconto.

Questo insieme di circostanze rende l'oro un vero dio tirannico, il cui possesso viene conteso fra gli Istituti di emissione del mondo, non già per i benefici che esso reca, ma per i danni che in determinate circostanze esso può evitare.

Finchè tutta la situazione del credito nel mondo resta, per un insieme complesso di circostanze, fortemente appesantita ed immobilizzata, occorre una zavorra aurea più abbondante per fare da bilanciare, malgrado i danni che ciò reca alla economia mondiale del credito.

Ora la Banca Internazionale, col suo fondo mobile sempre assai vasto di divise auree di cui si troverà in possesso, con la ampiezza dei suoi arbitraggi, con le disponibilità liquide, con le grosse bilance che detiene di tutti gli Istituti centrali, si pone veramente nella situazione di eliminare una parte di questi movimenti perfettamente inutili di oro, rendendo anche per questo un servizio inestimabile all'economia del mondo intiero.

È perfettamente inutile escogitare i mezzi coi quali gli Istituti di emissione potrebbero con la politica del credito evitare violente oscillazioni nei prezzi delle merci, fino a quando essi non siano ritornati nemmeno al punto in cui erano prima della guerra, quando le scosse alle masse auree venivano automaticamente eliminate e ridotte al minimo.

CONCLUSIONE

52. - Il piano Young segna un passo decisivo verso la liquidazione della mentalità di guerra, perchè anche la parte finanziaria si stacca per quanto è possibile dall'elemento politico, per incorporarsi in un insieme di disposizioni puramente economico-creditizie.

In tale senso è indiscutibile che esiste un nesso fra di esso e lo sgombero della Renania, conservata sin qui come pegno dei pagamenti tedeschi.

Cessa ogni interferenza di stranieri nell'amministrazione della finanza tedesca, della Reichsbank, delle Ferrovie. La Germania ritorna uno Stato sovrano nel senso pieno del termine; e la liberazione della parte occidentale del Reich la pone in grado di tutelare i propri ulteriori legittimi interessi, alcuni dei quali restano ancor oggi anacronisticamente offesi dalle stravaganze economiche e geografiche della pace di Versailles.

53. - D'altra parte però rimane sempre viva la realtà economica, che qui ci siamo sforzati di voltare e di rivoltare in tutti i sensi. E cioè che quando — dopo una guerra che ha decimato i capitali umani, mobiliari e immobiliari della metà più ricca ed efficiente del mondo — si vuole costringere il vinto ad esportare più risparmio di quello che le condizioni e le necessità indu-

striali gli permetterebbero in un regime di equilibrio libero, tutta l'economia del mondo ne risente i danni; sicchè il vincitore viene, al netto, a percepire assai meno di quanto riceve apparentemente, e per di più prepara la via ad una concorrenza economica « tagliagola », come dicono gli inglesi.

Questo è il vero e permanente danno e pericolo che ci incombe. Perchè molte volte nella storia dell'umanità le grandi guerre sono state provocate da cause di interessi economici offesi: e la mancanza di una « economic chivalry » predispone gli spiriti al nazionalismo ipertrofico aguzzato contro « la invasione straniera ». L'esempio della concorrenza tedesca di ante-guerra ce ne dovrebbe dare l'insegnamento eloquente.

54. - Senonchè, prima del grande conflitto lo sviluppo della ricchezza era stato così rapido e diffuso, aveva talmente superato in velocità l'aumento, pur sensazionale, della popolazione, che una vera democrazia economica si era costituita nel vecchio Continente e nell'America, aiutata dai principî politici che avevano per base le allora conquistate libertà costituzionali. Sicchè il benessere economico e politico dei molti, raddolciva l'asprezza delle lotte sociali.

La guerra, attraverso all'elefantiasi di un particolare sviluppo della « industria pesante » creata con l'inflazione monetaria — violenta

redistributrice delle ricchezze — ha distrutto quell'equilibrio di democrazia economica, che mitigava i rapporti fra le varie classi, e vi ha sostituito l'oligarchia degli arricchiti di guerra. Le nazioni sono uscite dalla prova dissanguate finanziariamente: ma un gruppo di individui si è formidabilmente e troppo facilmente locupletato, e, malgrado che la selezione abbia con larghezza operato fra questi individui dalle forti mascelle e dal piccolo cervello, pur tuttavia la redistribuzione della ricchezza, dal punto di vista della giustizia e dell'interesse sociale, ha indietreggiato di due secoli nella storia.

Se guardiamo ad alcuni dei più interessanti fenomeni politici prodottisi nel dopoguerra, vediamo chiaramente che taluni di essi furono provocati dalla disperata resistenza con la quale gli arricchiti, nei Paesi politicamente meno robusti, hanno lottato per conservare e perpetuare i privilegi delle male acquisite ricchezze, non esitando per questo fine a passare sul corpo delle conquiste più preziose del secolo XIX, che tanti sforzi e tanto nobile sangue avevano costato all'aristocrazia intellettuale e morale di quell'epoca.

Se quindi, a causa in parte anche delle riprazioni, lo spirito nazionalista ed oligarchico dovesse giovare della lotta economica internazionale, da quelle esasperata, per infittire i valli e le mura del protezionismo chiuso e sospettoso, e, con il pretesto della disciplina richiesta da una lotta economica artatamente violenta, sof-

focare i beni divini ed imprescrittibile delle libertà, i danni che ciò apporterebbe al progresso civile sarebbero infinitamente maggiori e più pericolosi che non fossero sino al 1914.

55. - La parola ultima spetta qui agli Stati Uniti d'America.

È indiscutibile che sino a quando tanti Paesi europei saranno costretti a pagare grosse cifre per i prestiti americani, essi dovranno a loro volta « torchiare » la Germania.

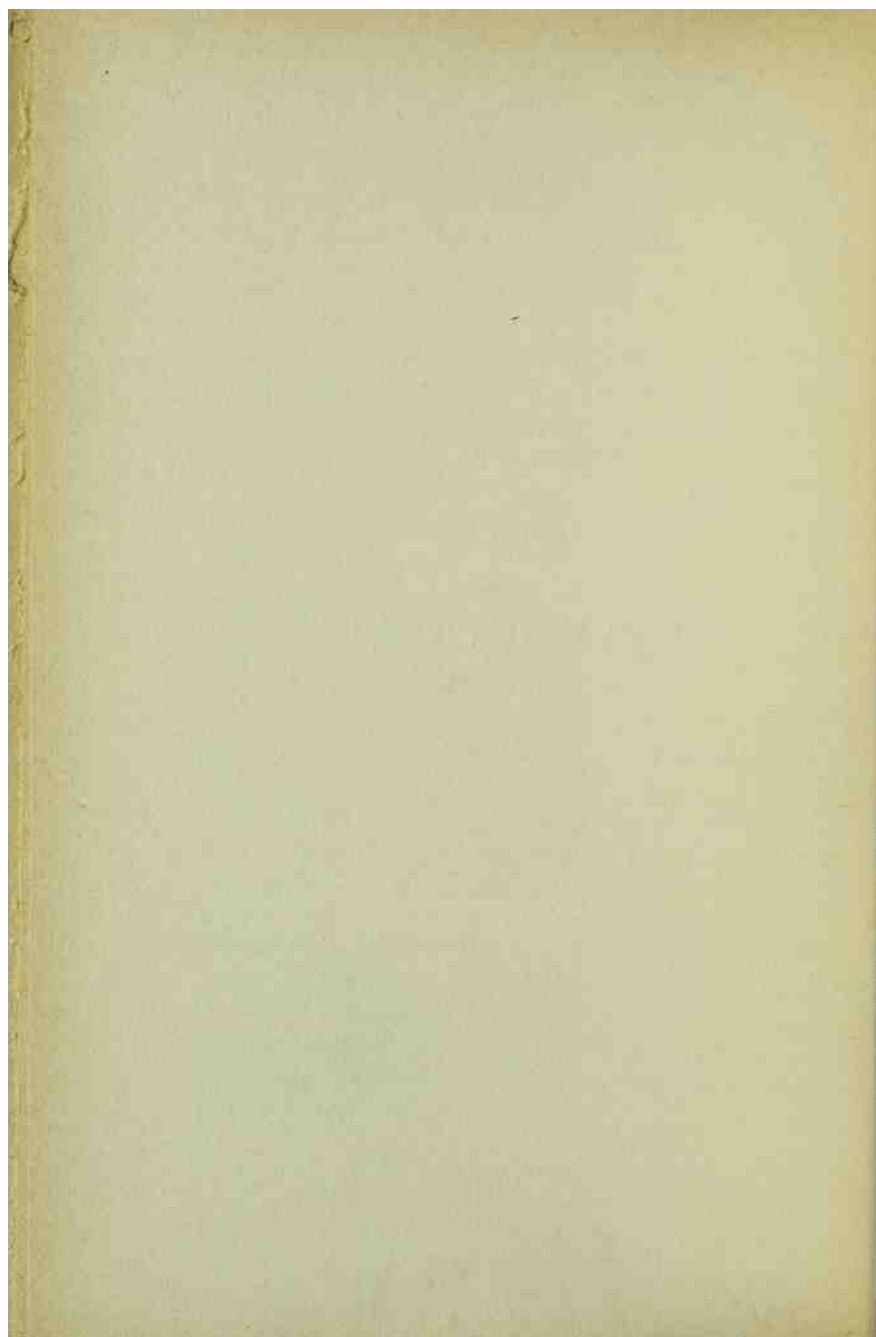
Qui, come si vede, non si parla di diritti. Dal punto di vista del diritto gli Stati Uniti non solo sono ineccepibili, ma riconosciamo lealmente che furono generosi. Essi non ci fanno rimborsare i debiti di guerra, ma quelli contratti nel dopoguerra; e i saldi vennero distribuiti con ogni riguardo alla situazione dei debitori.

Non di diritto, non di leggi morali dunque noi parliamo qui, ma *di opportunità economica e politica.*

Il giorno in cui gli Stati Uniti si convincano che il progresso del risparmio, per lo sviluppo dei rapporti economici, per purificare l'atmosfera politica e sociale così graveolente, il loro atto generoso coinciderebbe con un grande e ottimo affare, quel giorno, dico, aboliremo anche il piano Young e l'umanità liquiderà in tutti i campi le sovrastrutture tramandateci dalla guerra, lasciandole cadere al fondo che il loro peso morto specifico assegna.

APPENDICE I.

IL PIANO YOUNG





RAPPORTO

7 Giugno.

Noi abbiamo l'onore di trasmettere qui unito ai Governi che hanno partecipato alla decisione di Ginevra, come alla Commissione delle riparazioni, le nostre proposte per un regolamento completo e definitivo del problema delle riparazioni, comprendendovi il regolamento delle obbligazioni che risultano dai trattati ed accordi esistenti tra la Germania e le Potenze creditrici, e raccomandiamo unanimemente che questo Piano sia adottato dai Governi interessati.

I. — NOMINA, MANDATO E COSTITUZIONE

Il Comitato deve la sua origine alla decisione presa dai Governi tedesco, belga, britannico, francese, italiano e giapponese, di confidare ad Esperti indipendenti la cura di elaborare proposizioni per un regolamento completo e definitivo del problema delle riparazioni. Dodici Esperti dovevano esser scelti fra i rappresentanti dei Paesi che avevano presa questa decisione e due fra i rappresentanti degli Stati Uniti d'America, ciascun Esperto essendo autorizzato a designare un supplente.

I membri del Comitato sono stati nominati nel modo seguente:

Gli Esperti belgi, britannici, francesi, italiani e giapponesi dalla Commissione delle riparazioni, in seguito a designazione dei rispettivi loro Governi;

Gli Esperti tedeschi, dal Governo tedesco.

Quanto agli Esperti, cittadini degli Stati Uniti d'America, essi sono stati nominati unitamente dalla Commissione delle riparazioni e dal Governo tedesco.

Il mandato del Comitato degli Esperti così composto è stato definito nei seguenti termini:

« I Governi tedesco, belga, britannico, francese, italiano e giapponese, in seguito alla decisione di Ginevra del 16 settembre 1928 nella quale è stato convenuto d'istituire un Comitato di Esperti finanziari indipendenti, confidano a questo Comitato l'elaborazione di proposte per un regolamento completo e definitivo del problema delle riparazioni. Queste proposte dovranno consentire un regolamento delle obbligazioni che risultano dai trattati ed accordi esistenti tra la Germania e le Potenze creditrici. Il Comitato indirizzerà il suo rapporto ai Governi che hanno partecipato alla decisione di Ginevra, ed alla Commissione delle riparazioni ».

Il Comitato era composto dei membri di cui ecco i nomi:

Esperti belgi: M. EMILE FRANQUI, M. CAMILLE GUTT;

Id. supplenti: BERON TERLINDER, M. H. FABRI.

Esperti francesi: M. EMILE MOREAU, M. JEAN PARMENTIER;

Id. supplenti: M. C. MORET, prof. EDGAR ALLIX.

Esperti tedeschi: dr. HJALMAR SCHACHT dr. A. VOEGLER;

Id. supplenti: dr. C. MELCHIOR, dr. L. KASTL.

Esperti britannici: sir JOSIAH STAMP, G. B. E. lord REVEL-

STOKE, G. C. V. O.; *Id. supplenti:* sir CHARLES ADDIS,

K. C. M. G., sir BASIL BLACKETT, K. C. B. C. S. I.

Esperti italiani: dr. ALBERTO PIRELLI, sig. FULVIO SUVICH;

Id. supplenti: GIUSEPPE BIANCHINI, BRUNO DOLCETTA.

Esperti giapponesi: KENGO MORI, K. C. M. G. M., TAKASHI

AOKI; *Id. supplenti:* SABURO SONODA, YASUMUNE

MATSUI.

Esperti americani: OWEN YOUNG, J. P. MORGAN; *Id. sup-*

plenti: THOS N. PERKINS, T. W. LAMONT.

Esprimiamo qui il nostro profondo rimpianto nell'occasione della morte di lord Revelstoke, avvenuta repentinamente la mattina del venerdì 19 aprile. Questa dipartita prematura di uno dei nostri migliori Consiglieri ci ha tolto un collega il cui tatto e la cui saggezza avevano saputo guadagnar l'affetto ed il rispetto di tutti ed avevano contribuito in larga misura ai progressi dei nostri lavori. Per onorare la sua memoria noi abbiamo sospeso tutte le sedute fino a martedì 23 aprile. Il 20 aprile, la Commissione delle riparazioni aveva adottato all'unanimità una risoluzione « che deplorava la morte di lord Revelstoke ed incaricava il Segretario generale di esprimere al Comitato degli Esperti, in occasione del decesso dell'eminente membro di questo Comitato, la simpatia della Commissione delle riparazioni ».

In una comunicazione separata, la Commissione delle riparazioni faceva sapere al Comitato ch'essa aveva « nominato all'unanimità, in seguito alla designazione del Governo di S. M. britannica, sir Charles Addis, K. C. M. G., membro del Comitato degli Esperti in sostituzione del defunto lord Revelstoke ».

Il 31 maggio, il Comitato fu avvertito che il Governo tedesco aveva designato il sig. L. Kastl quale membro in sostituzione del dr. Voegler, del quale il Comitato aveva la vigilia appreso con rincrescimento la dimissione.

II. — SEDUTE DEL COMITATO

Gli Esperti si sono riuniti per la prima volta officiosamente alla Banca di Francia, nella mattinata di sabato 9 febbraio, per fissar la data della prima seduta del Comitato e discutere le questioni di organizzazione e di procedura.

La prima seduta regolare del Comitato ha avuto luogo il lunedì 11 febbraio alle 12, all'Hotel Giorgio V. A queste sedute il sig. Owen D. Young è stato eletto presidente all'unanimità.

Il Comitato ha seduto senza interruzione durante 17 settimane circa. Sono stati costituiti dei Sottocomitati ogni qualvolta lo studio delle questioni particolari lo ha reso necessario, ed essi si son riuniti frequentemente nell'intervallo delle sedute plenarie.

III. — ORIENTAMENTO DEL COMITATO

Il rapporto del Comitato Dawes cominciava così:

« Noi abbiamo affrontato il nostro compito come uomini pratici, preoccupati di raggiungere risultati positivi. Noi ci siamo occupati degli aspetti tecnici e non degli aspetti politici del problema che ci era sottoposto. In verità noi abbiamo riconosciuto che le considerazioni politiche impongono forzatamente certi limiti entro i quali bisogna tenersi, per trovare una soluzione che abbia probabilità di venir accettata. E' soltanto in questo limite che noi ce ne siamo preoccupati ».

Il Comitato attuale ha assunto la sua missione con questo medesimo spirito, che consiste nel condurre a termine l'opera dei suoi predecessori, che l'hanno volontariamente lasciata incompleta. Determinando il numero e l'ammontare delle annualità e fornendo il mezzo di convertire in un'obbligazione commerciale il debito delle riparazioni, che ha ora un carattere politico, il Comitato ha fatto tutto il possibile per assolvere il compito che gli è stato affidato, cioè formare un piano che possa esser accettato da tutti gli interessati.

Noi non abbiamo cessato, sia nel corso delle nostre deliberazioni, sia nelle nostre attuali proposte, di cercar il modo di fissare le nostre conclusioni partendo da considerazioni economiche e finanziarie. Ma ci siamo resi conto, come i nostri predecessori, che i fattori politici ponevano necessariamente certi limiti entro i quali importava trovare una soluzione affinché le nostre proposizioni fossero accettate. Noi abbiamo dunque dovuto fondare la nostra decisione non solamente su considerazioni economiche, ma anche, in una certa misura, su considerazioni politiche.

Il problema che dovevamo risolvere implicava anche molte questioni giuridiche importanti, e quantunque la nostra qualità di Esperti finanziari non ci rendesse i più adatti a risolvere i particolari di tali questioni, non abbiamo mai perduto di vista i loro aspetti essenziali. Noi abbiamo dovuto constatare che il rivolgere una minuta attenzione

a questo aspetti del problema ci avrebbe pressochè impedito di regolare le questioni d'insieme. Tuttavia il Comitato è pienamente convinto che il Piano da esso proposto è conforme al suo mandato.

Per la prima volta, la riunione del Comitato attuale degli Esperti ha fornito ai rappresentanti delle sei Nazioni principalmente interessate (nel medesimo tempo che agli Esperti americani) l'occasione di elaborare insieme una soluzione generale dei problemi delle riparazioni che loro sono comuni e l'occasione di cooperare alla ricerca dei vari mezzi coi quali la Germania venga posta in grado di adempiere ai suoi obblighi.

Il Rapporto del Comitato Dawes non aveva tentato di determinare le cause della situazione alla quale le sue disposizioni si sforzavano di rimediare. Pur conformandoci a questo precedente, abbiamo tentato, tuttavia, di andare più in là e di creare un organismo le cui tendenze siano fin dall'origine orientate nel senso della collaborazione internazionale. I membri di quest'organismo si obbligherebbero a sopprimere qualsiasi atmosfera di guerra, a rinunciare alla animosità, alla parzialità e perfino al linguaggio tendenzioso che la guerra ha fatto nascere ed a collaborare ad un fine comune in uno spirito di mutuo interesse e di reciproca buona volontà.

IV. — STUDIO DELLA SITUAZIONE ECONOMICA DELLA GERMANIA

Nel corso delle sue deliberazioni, il Comitato ha esaminato assai attentamente, e sotto tutti i suoi aspetti la situazione economica attuale e le future possibilità della Germania; questi due elementi hanno un rapporto evidente colla capacità della Germania di adempiere ai suoi obblighi verso i suoi creditori stranieri.

Nel Comitato vi sono sei membri del Comitato Dawes del 1924 che avevano dovuto, fin da quell'epoca, studiare a fondo la situazione con la piena coscienza della loro responsabilità. Inoltre, il Comitato comprende molti membri che

sono stati associati all'esecuzione stessa del Piano. Questi membri hanno naturalmente seguito con un interesse speciale e costante l'andamento degli avvenimenti che si sono svolti durante i cinque ultimi anni.

D'altra parte, i rapporti periodici presentati dall'Agente generale, dai Fiduciari e dai Commissari sul funzionamento del Piano Dawes, ed i rapporti stessi della Reichsbank, hanno rappresentato altrettanti quadri completi della situazione e dello sviluppo della Germania. Gli elementi così forniti, l'interesse ch'essi suscitarono nel pubblico e le discussioni alle quali hanno dato luogo, furono estremamente utili al Comitato.

Questo ha trovato poi un aiuto particolarmente efficace nell'esposizione esatta e precisa che gli è stata fornita dagli Esperti tedeschi sulla situazione economica attuale della Germania e le possibilità di sviluppo di questo paese. Questi membri erano adattissimi, per la posizione che ciascuno d'essi occupa nel suo paese, per offrirci nel loro insieme una esatta situazione generale delle cose. Le considerazioni ch'essi hanno sviluppato nelle nostre numerose discussioni e in risposta alle questioni che loro sono state poste hanno avuto un'influenza costante e potente sulle conclusioni alle quali noi siamo giunti.

Gli Esperti tedeschi hanno apportato al Comitato ragguagli completi in ciò che riguarda la domanda di capitali stranieri fatta dall'economia tedesca durante gli ultimi anni e sugli elementi che, secondo il loro parere, hanno controbalanciato quest'indebitamento: averi tedeschi all'estero, ricostituzione degli stocks e dell'attrezzatura produttiva del paese. Il Comitato ha discusso la produttività del capitale così investito: ed ha anche paragonato gli oneri fiscali e quelli del debito pubblico in Germania coi carichi d'un certo numero di altri paesi.

Gli Esperti tedeschi hanno anche esposto davanti al Comitato lo stato attuale dell'industria e dell'agricoltura tedesche, il livello generale dei salari, la situazione del bilancio, l'effetto finanziario delle indennità accordate a loro nazionali, la bilancia dei pagamenti, l'influenza sul commercio tedesco delle tariffe doganali elevate all'estero e la situazione speciale della Germania, paese industriale che ha dovuto ricostituire il suo capitale produttivo e nel

medesimo tempo assumersi il carico di pesanti obbligazioni internazionali.

Gli Esperti tedeschi hanno sottolineato l'importanza della questione delle risorse naturali di cui il loro paese è in grado di disporre, secondo ch'esse provengono dal paese, oppure sono importate, e le ripercussioni che da questa differenza d'origine derivano sulla sua capacità di pagamento.

Gli Esperti hanno tenuto conto di queste considerazioni e le loro conclusioni ne sono state influenzate in larga misura.

È inutile dettagliare le diverse considerazioni di ordine economico che ci hanno condotto a formulare le nostre conclusioni relativamente alla capacità di trasferimento della Germania. Noi crediamo che, nella scala di annualità e nelle condizioni che noi proponiamo, abbiamo tenuto il dovuto conto delle possibilità che presentano tutte le condizioni economiche e tutte le forze finanziarie che normalmente e naturalmente entrano in giuoco. D'altra parte stimiamo che prevedendo per una parte dell'annualità un diritto d'aggiornamento ed una inchiesta imparziale, noi abbiamo provveduto all'eventualità di difficoltà anormali o speciali suscettibili d'invalidare seriamente la capacità della Germania durante un certo periodo di tempo, malgrado la buona volontà e l'ingegnosità ch'essa potesse spiegare per fronteggiar queste difficoltà, senza continuare a ricorrere completamente all'espedito odierno, utile sì, ma di carattere eccezionale.

In luogo del sistema attuale di protezione dei trasferimenti, il quale implica misure di controllo semipolitico, limitazioni apportate all'iniziativa della Germania e possibili reazioni sul suo credito, noi proponiamo un progetto d'annualità sensibilmente minori che quelle del Piano Dawes e soggette a condizioni nuove e non rigide, le quali sono descritte particolareggiatamente nei capitoli seguenti del presente Rapporto.

Il gravame tributario interno che esso importa è sensibilmente inferiore a quello del sistema attuale; esso può quasi essere assimilato a obbligazioni commerciali e finanziarie normali. Finalmente questo progetto porta alla Germania la invocata liberazione dagli interventi e controlli stranieri

e le fornisce salvaguardie efficaci per il caso in cui dovesse intervenire un periodo critico suscettibile di compromettere la sua vita economica.

V. — COME SI SONO SVOLTE LE DELIBERAZIONI DEL COMITATO

Appena radunato, il Comitato ha affrontato la parte essenziale del suo compito, cioè la determinazione del numero e dell'ammontare delle annuità che la Germania deve pagare. Ma ben presto dovette constatare che le cifre da fissare dipendevano, in considerevole misura, dall'organizzazione e dalla forma di pagamento e che, per conseguenza, all'inizio della discussione, mancavano gli elementi necessari per giungere ad una conclusione, sia in quanto all'ammontare delle annuità, sia sul numero di anni durante i quali esse dovevano esser pagate. Inoltre, se si attribuiva alla Germania un compito definito da assolvere sotto la propria responsabilità, e se il Comitato doveva sostituire la più gran parte degli elementi del Piano Dawes con un'organizzazione di carattere non più politico, ma finanziario, era evidentemente necessario elaborare un sistema che permettesse di dare alle annuità una forma che si prestasse alla loro commercializzazione, togliendo ad esse il carattere di pagamenti intergovernamentali. In primo luogo, il Comitato ha consacrato un certo tempo a sentire le dichiarazioni degli Esperti tedeschi sulla situazione economica della Germania e sulle prospettive per l'avvenire, in quanto riguardano la sua capacità di effettuare pagamenti in divise straniere. Allora si vide che la Delegazione tedesca era d'avviso che la possibilità per la Germania d'accettare un'obbligazione definita relativamente alle annualità poteva variare secondo le altre misure proposte dal Comitato, e particolarmente secondochè l'annualità fosse completamente incondizionata, o che il trasferimento di una porzione di questa annualità fosse differibile in caso di difficoltà finanziarie o di difficoltà dei cambi. Fu anche esposta l'idea che in quest'ultima eventualità fosse opportuno far procedere immediatamente allo studio della situa-

zione da un Comitato costituito precedentemente, e senza carattere politico, che agisse a titolo consultivo in riguardo alle Potenze interessate e si riunisse senza bisogno di venire costituito col lento procedimento dell'azione diplomatica. Ci si rese conto rapidamente che, essendo l'ammontare del carico che la Germania avrebbe potuto accettare in relazione diretta con queste considerazioni, era necessario innanzi tutto rivolgere a queste il primo esame.

Da questo momento si ammise pure che la possibilità di accettare annualità inferiori a quelle che sono fissate dal Piano Dawes dipendeva dalla certezza e dalla facilità con le quali i creditori potrebbero commercializzare obbligazioni sottratte d'ora in poi all'influenza della politica.

Le disposizioni del Piano Dawes relative alla liquidazione di una parte dell'annualità per mezzo di consegne in natura dovettero altresì venire rivedute sotto due punti di vista:

a) Sostituzione ai metodi attuali di un meccanismo più flessibile e che non dovesse, come già aveva raccomandato il Piano Dawes, presentare alcun carattere politico.

b) Diminuzione progressiva di questo sistema fino alla sua sparizione a una data il più possibile prossima, ma compatibile coi rapporti esistenti e cogli interessi della Germania, di cui la vita economica si è, durante questi ultimi anni, progressivamente adattata a queste consegne, e che subirebbe un danno economico dal fatto della loro troppo rapida cessazione.

Ci si accorse che le inchieste su queste diverse questioni convergevano tutte verso il medesimo punto: cioè la natura dell'autorità che agirebbe come intermediario principale, incaricato delle diverse funzioni che sarebbero risultate dal nuovo piano.

Lo studio del problema della sostituzione di un'autorità esteriore, finanziaria e senza carattere politico agli organismi attuali ed ai controlli previsti dal Piano Dawes (Agente generale, diversi Commissari sedenti a Berlino, Commissione delle riparazioni, nella misura in cui essa interviene in questo campo) ha condotto immediatamente il Comitato a constatare la necessità di un fiduciario a cui la Germania dovrebbe fare i suoi pagamenti in divise

straniere e in Reichsmarks e che ne assicurerebbe la ripartizione fra i beneficiari.

In secondo luogo, i problemi della mobilitazione e della commercializzazione esigono un organo centrale comune d'azione e d'autorità, per coordinare e dirigere le operazioni. Vi è quindi certamente vantaggio che l'autorità centrale che esercita queste funzioni sia permanente.

In terzo luogo la continuazione delle consegne in natura necessita una direzione ed un controllo speciali, almeno per un certo numero d'anni.

Gli Esperti avevano già stimato che sarebbe stato utile costituire un Comitato consultivo, che potesse prendere tutte le misure necessarie in caso di dichiarazione di aggiornamento per la parte differibile dell'annuità. Un'autorità centrale permanente potrebbe avere fra le sue attribuzioni quella di convocare un tale Comitato consultivo, che rivestirebbe un carattere internazionale e sarebbe uno degli organi costitutivi di questa autorità centrale; questo Comitato esaminerebbe la situazione che avrebbe provocato la necessità di un aggiornamento, o la situazione prodotta da questo stesso aggiornamento.

Ancora si è considerato il caso in cui la Germania, sia a titolo eccezionale, sia in modo regolare, in virtù del Piano, eseguisse una parte delle sue obbligazioni in marchi. Ciò implicava la necessità d'un organismo finanziario che prendesse disposizioni per utilizzare questi fondi o questi averi nel modo migliore nell'interesse dei creditori, d'accordo colla Reichsbank od altra autorità tedesca.

Inoltre, nella misura in cui il trasferimento dei pagamenti in divise straniere implicava un'estensione del commercio tedesco d'esportazione ed una restrizione delle importazioni, noi siamo stati indotti a considerare la possibilità di creare un istituto finanziario, avente la missione di facilitare l'aumento del commercio mondiale finanziando certi progetti, particolarmente nei paesi non ancora sviluppati, progetti che altrimenti non si potrebbero realizzare coi mezzi ordinari.

Tutte queste considerazioni condussero il Comitato alla elaborazione del piano di una Banca per i regolamenti internazionali, la quale dovrebbe, per mezzo delle sue diverse attribuzioni, soddisfare a tutte le necessità sopra

indicate. Lo schizzo di quest'organismo è dato nella Sezione 6 e nell'Allegato 1.

Si vedrà che le funzioni essenziali della Banca dal punto di vista delle riparazioni costituiscono di per sè un serio motivo per crearla. Inoltre, il Comitato fu condotto inevitabilmente ad aggiungere a questo motivo quelli che si possono trarre dai vantaggi, accessori, è vero, ma tuttavia importanti, che la creazione della Banca potrebbe presentare nel campo generale della finanza internazionale.

Come era stato difficile al principio stabilire e discutere un programma preciso di annuità prima di esser d'accordo sulle grandi linee del sistema, poichè le cifre stesse dipendevano dal sistema, così, giunti a questo stadio della discussione, divenne difficile per molti membri di farsi un'opinione definitiva e di impegnarsi su tutti i particolari del nuovo Piano, fino a che essi non si formassero un'idea più chiara degli obblighi che la Germania assumerebbe in virtù di questo piano. Ecco perchè, senza avere risolto tutti i punti di dubbio nel nuovo sistema, e dopo essersi limitato ad abbozzarlo nelle sue grandi linee, il Comitato credette a questo punto giunto il momento in cui la discussione delle cifre diventava possibile e necessaria.

In questo stadio, si è compreso che i grandi principi che dovevano verosimilmente trovare la loro espressione in qualunque regolamento finale erano:

1° Divisione dell'annualità in una parte incondizionale ed una differibile.

2° Necessità di continuare le consegne in natura durante pochi anni.

3° Ricorso a misure appropriate per la protezione dei trasferimenti della parte differibile dell'annualità in periodi di eccezionali difficoltà.

Al fine di porre la questione sotto una forma concreta, si sono preparati dei *memorandum* dal Presidente, dagli Esperti delle quattro principali Nazioni creditrici, e dagli Esperti tedeschi. Per molto tempo questi punti vennero discussi senza poter giungere ad un accordo. Finalmente il Presidente presentò un nuovo progetto, completamente indipendente, nel quale queste vedute divergenti si trovavano avvicinate. La principale caratteristica di questo progetto

era una annuità media di 2.050 milioni di Reichsmarks. Con riserve su certi punti di dettaglio, questa cifra venne accettata come base delle discussioni ulteriori, dal Comitato. Ed esso ha unanimemente adottato le raccomandazioni qui formulate.

Fra quelle riserve figurava il regolamento del reclamo belga relativo ai marchi, di cui gli Esperti si sono occupati durante tutti i loro lavori e sul quale è intervenuto un unanime accordo che si troverà fra gli allegati.

VI. — BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI

A) RAGIONI GENERALI

PER LA COSTITUZIONE DI UN ISTITUTO BANCARIO

Un piano generale del regolamento completo e definitivo del problema delle riparazioni è, in primo luogo, un piano di carattere finanziario che implica certe operazioni bancarie, che si sviluppino in uno o in più momenti nell'intervallo di tempo che passa tra il pagamento iniziale delle annuità e la ripartizione finale dei fondi. Un istituto bancario avente per fine di provvedere a queste operazioni giustifica e rende logica la liquidazione di tutti i controlli politici. Esso li sostituisce con un meccanismo di carattere essenzialmente commerciale e finanziario, che apporta tutto l'appoggio ed assume nel medesimo tempo le responsabilità correlative alle obbligazioni economiche. Un nuovo progresso sarebbe così realizzato e nella via aperta dal Piano Dawes il problema delle riparazioni sarebbe ancora maggiormente trasportato dal campo politico al campo finanziario.

In linea di massima, quest'istituto eserciterà le funzioni degli organismi attuali nella misura in cui sarà necessario che queste funzioni continuino. Esso compirà tutto il lavoro d'amministrazione esteriore, come il ricevere e il ripartire i pagamenti e la commercializzazione delle parti di annuità suscettibili di esser commercializzate.

Le operazioni di questo istituto saranno assimilate alle operazioni commerciali e finanziarie ordinarie. La sua orga-

nizzazione sarà fuori delle influenze politiche. I suoi poteri e le facilità di cui potrà disporre saranno abbastanza estesi da permettergli di risolvere liberamente e prontamente i problemi che implica il regolamento delle obbligazioni della Germania.

La Banca dovrà essere provveduta di un meccanismo che offra una certa elasticità fra i pagamenti da farsi dalla Germania e la loro ripartizione. I creditori avranno così una nuova assicurazione che gli effetti delle modificazioni nel campo economico sull'afflusso regolare dei pagamenti saranno ridotti al minimo, e la Germania, da parte sua, avrà la possibilità di ottenere aiuto durante i periodi temporaneamente sfavorevoli.

È evidentemente desiderabile, in vista della maggior possibile efficacia dei risultati da conseguire, di non limitare indebitamente i poteri della Banca. Il carattere delle annuità e l'influenza che la grandezza dei pagamenti da trasferire esercita sui cambi, forniscono immediatamente l'occasione e creano la necessità di completare il meccanismo esistente dei regolamenti internazionali con facilitazioni addizionali, e, nei limiti di un ragionevole ricorso al credito, di contribuire alla stabilità delle finanze internazionali ed all'accrescimento del commercio mondiale. Noi stimiamo che con uno sviluppo finanziario giudizioso ed esente da spirito di concorrenza, la Banca costituirà un strumento utile per aprire nuovi sbocchi al commercio ed agli scambi internazionali, e contribuirà così a risolvere il problema particolare della Germania, pur senza danneggiare l'attività degli organismi bancari esistenti.

Tracciando il piano della Banca dei regolamenti internazionali, noi non abbiamo mai perduto di vista che queste nuove facilitazioni non dovevano sostituire, ma aumentare e perfezionare gli accordi esistenti per i regolamenti internazionali. Ecco perchè la Banca avrà: *a*) come funzioni essenziali ed obbligatorie, quelle che sono inerenti a ricevere, gestire e ripartire le annuità; e *b*) come funzioni ausiliarie o facoltative, quelle che derivano indirettamente dalla natura stessa delle annuità. Non vi è linea di netta separazione fra le due categorie di funzioni, perchè la prima conduce necessariamente alla seconda.

B) ORGANIZZAZIONE DELLA BANCA

Data la funzione che la Banca dovrà sostenere nell'interesse generale, è consigliabile porre il controllo della sua amministrazione fra le mani delle banche centrali, poichè queste sono gli organi responsabili, su ogni mercato, della convertibilità in oro della moneta nazionale e del controllo del credito.

Al momento della costituzione della Banca, il capitale sarà ripartito geograficamente in modo da associare al funzionamento e allo sviluppo della Banca tutti i paesi interessati al regolamento delle riparazioni e tutti i mercati finanziari che possono sottoscrivere alle emissioni della Banca.

Si sono prese disposizioni speciali per destinare i benefici netti della Banca alla creazione di un fondo di riserva sufficiente, dopo di aver provveduto al pagamento di dividendi cumulativi sul capitale. Nel caso in cui, sia i Governi, sia le Banche centrali, facessero alla Banca dei depositi a lunga scadenza, si sono ugualmente prese disposizioni in virtù delle quali essi parteciperanno proporzionalmente al residuo dei benefici dopo che saranno state prelevate le somme destinate al dividendo ed al fondo di riserva.

Dato il carattere internazionale che questa Banca presenta come sua particolarità essenziale che distingue l'istituto in questione da tutti gli altri, esso non ha nessun dovere fiscale particolare ed è desiderabile che, per le sue operazioni sopra i diversi mercati internazionali, la sua libertà d'azione non sia nè intralciata nè limitata da considerazioni circa il peso comparato delle imposte. Si propone in conseguenza che i Governi dei paesi interessati conchiudano una convenzione per evitare la doppia o la tripla imposizione della Banca, secondo i seguenti principî:

a) I fondi e gli impieghi della Banca debbono esser liberati da qualunque carico fiscale nazionale, là dove sono prodotti gli interessi, i redditi e i benefici.

b) Tutti gli individui e tutte le società che percepiscono benefici, interessi o redditi dalla Banca, debbono esser

integralmente assoggettate, per ciò che concerne queste riscossioni, alle imposte che questi individui o queste società dovrebbero pagare se i benefici, gli interessi o i redditi in questione provenissero da altre fonti.

1° *Capitale*. — Al momento della costituzione della Banca, il suo capitale autorizzato sarà equivalente a 100 milioni di dollari. Questo capitale verrà emesso pel suo ammontare totale, ma si chiederà il versamento solo del 25 % su ogni azione fino a che il Consiglio d'amministrazione avrà deciso una nuova richiesta. La ripartizione dei titoli per paese è fissata nella Sezione 2 dell'Allegato 1. Questi titoli non comporteranno diritto di voto; ma i diritti di voto corrispondenti al numero dei titoli originariamente emessi in ciascun paese saranno esercitati dalla Banca centrale del paese, nelle assemblee generali alle quali assisteranno rappresentanti di queste banche; queste assemblee generali prenderanno il posto delle assemblee generali degli azionisti.

2° *Amministrazione*. — Tutto il controllo amministrativo della Banca sarà affidato al Consiglio d'amministrazione della Banca. Le funzioni di amministratore della Banca sono incompatibili con l'esercizio di funzioni che importino responsabilità politiche nazionali e gli statuti della Banca conterranno le clausole necessarie per evitare tali conflitti di funzioni. Tutti gli amministratori eletti e quelli proposti dovranno risiedere ordinariamente in Europa o esser in grado di assistere regolarmente alle riunioni del Consiglio d'amministrazione.

Il governatore della Banca centrale di ciascuno dei sette paesi ai quali appartengono i membri del presente Comitato di Esperti, o il loro rappresentante, sarà d'ufficio amministratore della Banca. Ciascuno di questi governatori potrà ugualmente nominare un amministratore della propria nazionalità, che rappresenterà sia la finanza, sia l'industria e il commercio del suo paese. Durante il periodo dei pagamenti delle annuità tedesche, il governatore della Banca di Francia e il Presidente della Reichsbank potranno nominare ciascuno, se lo desiderano, un amministratore supplementare della propria nazionalità, rappresentante l'industria ed il commercio. Questi quattordici (od in caso sedici) amministratori eleggeranno, alla lor volta, al massimo nove

amministratori supplementari scelti su liste fornite dai governatori delle Banche d'emissione degli altri paesi partecipanti, liste che d'altronde potranno comprendere questi stessi governatori.

Se durante l'organizzazione della Banca o quando già compie le sue funzioni dopo la sua costituzione, si constata che la Banca centrale d'un qualunque paese (o il governatore di questa Banca centrale) non è, ufficialmente od ufficiosamente, in grado di esercitare le funzioni, di godere delle facoltà o privilegi previsti dal piano per le Banche centrali o che si rifiuta di agire, si adotteranno altre disposizioni non incompatibili con le leggi del paese in questione. Queste disposizioni sono indicate nella Sezione 12 dell'Allegato 1.

3° *Ripartizione degli utili.* — Gli utili saranno ripartiti conformemente alle disposizioni contenute nell'Allegato 1.

C) OSSERVAZIONI GENERALI SULLA BANCA

Il riassunto dato qui sopra delle funzioni e dell'organizzazione della Banca dei regolamenti internazionali, come il piano più completo della Banca presentato nell'Allegato 1, non hanno bisogno di commenti. Dobbiamo tuttavia sottolineare certi vantaggi che la Banca presenta, in rapporto alla procedura attuale relativa ai pagamenti delle riparazioni, sia per i paesi creditori, sia per la Germania, in quanto la Banca, stabilendo i pagamenti sopra una base commerciale, ne rende l'esazione più certa e il trasferimento più facile.

Le nuove facilitazioni che la Banca procura completano quelle disposizioni del Piano, ai termini delle quali la Germania ha il diritto di dichiarare una sospensione del trasferimento. Esse intanto hanno lo scopo di parare certe eventualità che potrebbero, di per sè condurre ad una sospensione del trasferimento. Queste misure preventive sono, dal punto di vista generale, di due specie. In primo luogo la Banca può adoperare i suoi mezzi di credito per fornire un'assistenza temporanea in vista del trasferimento delle annuità. In secondo luogo la Banca sarà in grado, d'accordo con la Reichsbank, di investire nella stessa Germania i

Reichsmarks che normalmente si accumulano per suo conto alla Reichsbank. Questa misura, in quanto potrà esser applicata, renderà all'economia tedesca una parte dell'annuità e, col meccanismo del credito della Banca, fornirà le divise straniere colle quali saranno effettuati i versamenti fatti ai creditori dell'annuità in corso. L'applicazione dell'una o dell'altra di queste misure o di tutte e due insieme, è pronta e decisiva. Tutte e due agiscono prima del momento in cui le difficoltà si presentano, anzichè dopo. Esse evitano ogni tensione, e permettono d'attendere il momento in cui il saggio dello sconto, od altri provvedimenti correttivi, avranno potuto far sentire il loro effetto.

Non bisogna credere che quelle due misure debbano esser riservate solo per scopi di emergenza. L'utilizzazione del credito della Banca da parte delle Banche centrali in limiti moderati, e per brevi periodi di tempo, potrà più tardi diventare un'operazione normale, il cui funzionamento differirà appena dall'utilizzazione del credito delle Banche centrali fatta dalle altre Banche e dai banchieri. Tutte le Banche centrali troveranno spesso, per le operazioni ordinarie di cambio e per altri fini, vantaggio a utilizzare questa facilità. La seconda misura, quella che consiste nell'investire nell'interno della Germania una parte delle annuità riscosse, potrà del pari esser utilizzata in periodo normale. Queste due misure troveranno necessariamente la loro limitazione nei fondi di cui potrà disporre la Banca e nella necessità, per essa, di mantenere in ogni tempo la sua liquidità.

Questi sono esempi dell'utilità che la Banca offre per la Germania. Essi illustrano anche la flessibilità che le facilitazioni di cui la Banca dispone danno al maneggiamento dei fondi destinati ai creditori. Si possono brevemente citare altri esempi di vantaggi reciproci. La Banca sarà in grado di consentire crediti a breve o a termine non troppo lungo ai compratori delle consegne in natura, specialmente per i lavori pubblici assunti a titolo di consegna. Tuttavia non sarà necessario restringere ad un paese determinato o all'acquisto di mercanzie provenienti da un paese determinato queste operazioni di intermediazione di credito. Al contrario, sarebbe utile allargare il campo di queste operazioni nell'interesse del commercio mondiale, con riserva dell'approvazione degli amministratori della

Banca. Come fattore di stabilizzazione dei cambi stranieri, i vantaggi di questo sistema sono evidenti. Se, in tempo utile, gli accordi previsti per la costituzione di una Cassa internazionale di compensazione entrano effettivamente in vigore, la Banca dovrebbe contribuire potentemente alla soppressione delle spese e dei rischi che ora si subiscono spedendo e rispedito oro.

La Banca esclude dal suo funzionamento qualsiasi influenza politica. I principi commerciali e la pratica degli affari intervengono per facilitare il regolamento degli obblighi della Germania, senza intralciare in alcun modo la sua responsabilità, che rimane intera ed indipendente. L'Ufficio dei pagamenti delle riparazioni e le organizzazioni connesse di Berlino saranno soppresse, ed avranno fine le relazioni della Commissione delle riparazioni colla Germania. La Germania assumerà la responsabilità di riunire e di trasferire le annualità, e la Banca avrà per compito di riceverle e di distribuirle.

Come è già stato indicato, la Banca è concepita in modo da non ingerirsi nelle operazioni fatte dagli Istituti esistenti, ma deve crearsi funzioni supplementari in un campo speciale che le appartiene. A questo fine le disposizioni in materia di organizzazione e di amministrazione dell'istituto dovranno venire regolate con la più grande cura.

Bisogna attendersi che nel corso del suo sviluppo normale la Banca diventi a poco a poco un'organizzazione che non sarà solamente, e neppure principalmente, consacrata al regolamento delle riparazioni, ma che fornirà inoltre al commercio mondiale ed alla finanza internazionale importanti facilitazioni che mancavano fino ad ora. È lecito sperare in particolare ch'essa diventerà un legame sempre più stretto e prezioso nella collaborazione fra le Banche centrali in generale, collaborazione indispensabile per mantenere la stabilità della struttura mondiale del credito.

VII.

INFLUENZA DELLA FORMA DELL'ANNUITA
SUL SUO AMMONTARE

Noi proponiamo una serie di annuità globali che dovrebbero essere pagate colla regolarità dei tagliandi delle ordinarie obbligazioni negoziabili. Tuttavia, si sa che l'economia di ogni paese è sempre suscettibile di attraversare, in un momento determinato, un'annata di tensione e di difficoltà. Se si considerassero le possibilità economiche d'un periodo di questo genere come costituenti il fattore determinante della capacità massima in tempi normali, si fisserebbe una somma del tutto inaccettabile per i creditori e questa somma non corrisponderebbe che in modo assai inesatto alla capacità normale di pagamento. Si potrebbe paragonare questo procedimento al fatto di prendere, come livello medio dello sforzo fisico che si ha diritto di pretendere da un operaio nei suoi anni di salute e di forza di lavoro, quello che il detto operaio è capace di fornire durante qualche settimana di malattia passeggera.

Mentre le nostre proposte hanno pienamente tenuto conto di tutte le considerazioni normali e future, è possibile che, nel corso di periodi brevi ed eccezionali, le misure che noi consideriamo come normali diventino inefficienti. Noi abbiamo accolto l'argomento degli Esperti tedeschi col quale « accettando una responsabilità di questo genere, identica per natura ai patti solenni firmati da un debitore su una base commerciale e finanziaria, la Germania è in dovere di tenere il più gran conto dei limiti del carico ch'essa si trova in grado d'accettare definitivamente... ». Noi abbiamo dunque interamente rispettato i loro scrupoli relativamente agli obblighi ch'essi sono pronti a firmare senza condizioni, ed abbiamo introdotto un elemento che può servire in qualche modo di valvola di sicurezza in periodi di difficoltà, cioè un diritto di aggiornamento, sull'iniziativa della Germania, del trasferimento (e, a un minor grado, del pagamento) d'una parte dell'annuità. La differenza fra le due cifre (parte incondizionata ed ammontare totale dell'annuità)

non deve esser considerata come la dimostrazione d'un dubbio nel nostro spirito relativo alla capacità di trasferimento o di pagamento della Germania; essa rappresenta piuttosto la concessione fatta di fronte alla determinazione, onorevole del resto, degli Esperti tedeschi di non accettare senza condizioni la responsabilità di un'obbligazione della quale non sarebbero certi che la Germania potesse garantire l'esecuzione in qualsivoglia circostanza. Tuttavia, dobbiamo sottolineare il fatto che l'ammontare totale dell'annuità proposta, pur essendo lungi dal coprire i diritti indicati dagli Esperti dei paesi creditori, rappresenta però un ammontare che questi Esperti hanno ragione di considerare come suscettibile d'essere e pagato e trasferito dalla Germania. La possibilità d'aggiornare il trasferimento di una parte di questa somma, ovvia al pericolo di sorpassare la capacità di trasferimento della Germania durante un periodo di difficoltà. L'adozione di questo principio ha costituito uno degli elementi che hanno permesso agli Esperti tedeschi d'accettare il presente progetto, a titolo di soluzione possibile e compatibile colle loro prime idee.

Raccomandando la continuazione del sistema delle consegne in natura durante un periodo limitato e per somme decrescenti, noi abbiamo riconosciuto, come è indicato al Capitolo VIII (f) del presente rapporto, la necessità di mantenere un periodo di transizione, per evitare bruschi cambiamenti nella situazione economica attuale della Germania. Si mantiene così il potere di trasferimento della Germania senza gettarvi il turbamento dovuto a repentine modificazioni nelle condizioni in cui oggi commercia.

VIII. — ANNUITA

Il Comitato fa le seguenti raccomandazioni:

1° I Governi fisseranno la data esatta in cui il Piano Dawes cesserà di funzionare e in cui il nuovo Piano verrà a sostituirlo. Procedendo a questa determinazione, i Governi dovranno considerare che i calcoli del presente Comitato si sono fondati sul fatto che il Piano Dawes cesserà di esser applicabile il 31 agosto 1929, e che il nuovo Piano entrerebbe in vigore il 1° settembre 1929.

Nel caso in cui i Governi fissassero una data posteriore al 1° settembre 1929, si raccomanda che gli aggiustamenti finanziari sieno effettuati in tal modo che la base dei pagamenti previsti dal nuovo Piano parta tuttavia dal 1° settembre 1929, e che la base dei pagamenti previsti dal Piano Dawes abbia fine col 31 agosto 1929.

2° I pagamenti contemplati dal Piano Dawes dovrebbero continuare fino alla fine dell'anno così calcolato, cioè fino al 31 agosto 1929.

3° Il nuovo Piano entrerebbe in vigore il 1° settembre 1929, col valore di 37 annualità di 1988.8 milioni di Reichsmarks fino al 31 marzo 1966, i pagamenti riferentisi all'imprestito Dawes dovendo esser aggiunti a questa cifra.

4° I pagamenti da effettuarsi in virtù del Piano Dawes durante il periodo dei 5 mesi anteriori al 1° settembre 1929, dopo aver assicurato il servizio del prestito Dawes, dovranno esser trattati come pagamenti necessari per coprire i bisogni delle Potenze creditrici durante questo periodo di transizione, comprendendovi i pagamenti all'estero per l'annata che termina al 31 marzo 1930.

Se restasse una qualsiasi eccedenza dopo coperti i bisogni sopra menzionati, la questione dell'impiego di quest'avanzo ed i problemi connessi e le spese concernenti il passaggio del funzionamento degli accordi esistenti a quello del nuovo Piano dovrebbero esser regolate ed aggiustate fra i Governi.

5° Affinchè le nuove annuità coincidano con l'esercizio finanziario della Germania, lo specchio dei pagamenti da effettuare dalla Germania a partire dal 1° settembre 1929 sarà il seguente:

Esercizi finanziari tedeschi 1° aprile-31 marzo	Annuità in milioni di marchi-oro
1929-30 (1)	742,8
1930-31	1.707,9
1931-32	1.685,0
1932-33	1.738,2

(1) La prima annuità è di soli 7 mesi (1° settembre 1928-31 marzo 1930), restando il piano Dawes ancora in vigore dal 1° aprile al 31 agosto 1929.

Esercizi finanziari tedeschi 1° aprile-31 marzo	Annuità in milioni di marchi-oro
1933-34	1.804,3
1934-35	1.866,9
1935-36	1.892,9
1936-37	1.939,7
1937-38	1.977,0
1938-39	1.995,3
1939-40	2.042,8
1940-41	2.155,5
1941-42	2.180,7
1942-43	2.198,0
1943-44	2.194,3
1944-45	2.207,5
1945-46	2.203,8
1946-47	2.199,5
1947-48	2.215,2
1948-49	2.210,0
1949-50	2.316,8
1950-51	2.359,2
1951-52	2.343,2
1952-53	2.346,2
1953-54	2.353,3
1954-55	2.364,6
1955-56	2.359,8
1956-57	2.354,2
1957-58	2.361,8
1958-59	2.393,8
1959-60	2.370,6
1960-61	2.380,5
1961-62	2.398,3
1962-63	2.390,2
1963-64	2.402,6
1964-65	2.402,1
1965-66	2.428,8

L'annuità costante di queste 37 annate corrisponde a 1.988 milioni di Reichsmarks. E vi si deve aggiungere il prestito Dawes.

Dopo ciò resteranno i pagamenti indicati nella tabella seguente da effettuarsi dalla Germania, con riserva delle stipulazioni speciali previste per queste annate:

1966-67	1.607,7
1967-68	1.606,9
1968-69	1.616,7
1969-70	1.630,0
1970-71	1.643,7
1971-72	1.653,9
1972-73	1.662,3
1973-74	1.665,7
1974-75	1.668,4
1975-76	1.675,0
1976-77	1.678,7
1977-78	1.685,4
1978-79	1.695,5
1979-80	1.700,4
1980-81	1.711,3
1981-82	1.687,6
1982-83	1.691,8
1983-84	1.703,3
1984-85	1.683,5
1985-86	925,1
1986-87	931,4
1987-88	897,8

Su queste annualità le somme qui appresso indicate saranno incondizionali, cioè pagabili in monete straniere per mezzo di versamenti mensili uguali senza qualsiasi diritto di sospensione: 660 milioni di Reichsmarks all'anno, compresi l'ammontare che necessiterà il servizio del prestito esteriore tedesco 1924.

Il resto dell'annuità sarà pagabile in monete straniere per mezzo di versamenti mensili uguali, ma con riserva delle condizioni previste all'Allegato 4 del presente Piano, per quello che concerne la sospensione dei trasferimenti e dei pagamenti.

Il Governo tedesco si obbliga sia per l'esecuzione delle presenti disposizioni, sia per l'applicazione del Piano in generale, a stabilire e mantenere la convertibilità del Reichs-

mark in oro o in divise, come è previsto nella Sezione 31 della legge attuale della Reichsbank; a tal fine il Reichsmark avrà e manterrà una parità monetaria di 1/2790 chilogrammi d'oro fino, come è definito nella legge monetaria tedesca del 30 agosto 1924.

I pagamenti all'estero per l'esercizio che ha termine col 31 marzo 1930 sono i seguenti (in milioni di marchi oro):

	In milioni di marchi oro
Francia	338,1
Inghilterra	366,6
Italia	107 8
Belgio	23,4
Romania	8,8
Serbia	5,9
Grecia	5,3
Portogallo	7,2
Totale.....	863,1

All'alinea 11 dell'Allegato 1 sono prese disposizioni affinché una percentuale dei fondi di riserva speciali accumulati alla Banca sia messa a disposizione della Germania, se è necessario in vista di contribuire alla copertura delle 22 ultime annualità pagabili in virtù dello specchio sopra citato.

Calcolando le annuità, noi abbiamo tenuto conto di tutte le spese che incombono sulla Germania durante il periodo del nuovo Piano, quali erano coperte dal Piano Dawes. Tuttavia, non abbiamo compreso le spese delle Commissioni e le spese correnti d'occupazione, dato che queste spese non debbono durare che fino ad una data da fissarsi dai Governi. Gli aggiustamenti necessari per il loro pagamento dovranno esser presi dai Governi, nel medesimo tempo ch'essi adotteranno il nuovo Piano.

A parte ciò che precede, noi raccomandiamo che a partire dalla messa in vigore del presente Piano, l'obbligo anteriore della Germania sia completamente sostituito dall'obbligo previsto nel nostro Piano e che il pagamento integrale delle annuità concepite conformemente al presente

Piano sia accettato dalle Potenze creditrici a scarico definitivo di tutti gli obblighi della Germania rimasti ancora in sospeso ed enumerati alla Sezione XI della Parte I del Piano Dawes, come l'interpreta la decisione già presa dal Tribunale d'interpretazione costituito in virtù dell'accordo di Londra del 30 agosto 1924. Questo Tribunale dovrà esser mantenuto e qualunque litigio possa sorgere circa l'estensione delle obbligazioni in questione o qualunque altra difficoltà d'interpretazione o di applicazione del presente Piano, tra la Germania da una parte e i Governi creditori od uno di essi, o la Banca, dall'altra parte, dovrà essergli sottoposto in vista d'una decisione definitiva.

Nel corso dei loro lavori gli Esperti appartenenti alle principali Potenze creditrici hanno anche trattato la questione della ripartizione di queste annuità tra le Potenze creditrici. Le loro raccomandazioni, formulate dopo un minuto esame degli aggiustamenti relativi alla ripartizione, o di altre considerazioni pertinenti che loro sono state sottoposte e dopo ch'è stato tenuto il dovuto conto dei diritti degli altri paesi (1) che prendono parte alle annualità Dawes, figurano nell'Allegato 7, ch'essi considerano come una parte integrante del presente Rapporto.

COMPOSIZIONE DELLE ANNUITA

8. - a) ORIGINE E GARANZIE.

Le annuità provengono da due sorgenti:

- 1° Compagnia delle Ferrovie tedesche.
- 2° Bilancio del Reich.

Dopo un profondo esame delle proposte formulate dagli Esperti tedeschi, il Comitato ha stimato che le annuità da esso proposte non dovrebbero provenire unicamente dal bilancio tedesco, ma che si dovrebbe conservare una delle sorgenti di riscossioni utilizzate dal Piano Dawes, cioè la Compagnia delle Ferrovie. Però, noi teniamo a dichiarare nettamente che proponiamo di conservare una contribu-

(1) Grecia, Portogallo, Polonia, Romania, Serbia, Giappone e Stati Uniti N. A.

zione proveniente dalla Compagnia delle Ferrovie non soltanto in ragione delle garanzie ch'essa apporta, ma ancora come mezzo comodo per procurarsi gli introiti necessari.

Noi abbiamo anche esaminato la situazione in ciò che riguarda i redditi ipotecati. Dato che questi redditi servono di garanzia collaterale per il servizio del prestito esteriore tedesco del 1924, la nostra convinzione è che sia impossibile raccomandarne la liberazione. Tuttavia noi siamo d'avviso che il Governo tedesco potrà discutere, coi fiduciari che rappresentano i portatori di obbligazioni di detto prestito, la possibilità di semplificare il più possibile il sistema esistente, e che i Governi creditori potranno accettare un simile aggiustamento. La garanzia effettiva dei Governi creditori dev'essere in sostanza quella che è indicata nell'Allegato 3 (Sezione III).

Messe da parte queste questioni speciali, il Comitato tiene a dichiarare che la garanzia fondamentale del pagamento delle annuità è costituita dal solenne obbligo del Governo tedesco, obbligo al quale nessuna nuova garanzia potrebbe nulla aggiungere.

In conseguenza, il Comitato propone ai Governi creditori di prendere le misure necessarie per liberare tutti i pegni, garanzie e privilegi che possono ancora trovarsi nelle loro mani, oltre quelli di cui è fatta menzione speciale qui sopra, e di riconoscere che la loro accettazione dell'impegno solenne del Governo tedesco sostituisce tutti i pegni, garanzie e privilegi che possono esistere all'ora attuale.

2° *Contribuzione della Compagnia delle Ferrovie tedesche.* — In forza della legge tedesca sulle ferrovie, del 30 agosto 1924, promulgata in conformità del Piano Dawes, la Compagnia delle Ferrovie tedesche è assoggettata ad una ipoteca di 11 miliardi di marchi oro in favore del Sindacato delle obbligazioni delle ferrovie tedesche ed ha rimesso a questo Sindacato un'obbligazione per 11 miliardi di marchi oro. Questa obbligazione porta l'interesse del 5 % annuo con ammortamento cumulativo dell'1 % a partire dal 1° settembre 1927, l'interesse ed il servizio d'ammortamento essendo garantiti dal Governo del Reich.

Il presente Piano considera la soppressione delle obbligazioni delle ferrovie e quella delle altre misure di partecipazione straniera alla gestione delle ferrovie e vi sostituisce

una contribuzione della Compagnia delle Ferrovie, specificata negli alinea qui appresso.

La Compagnia delle Ferrovie avrà l'obbligo di versare durante 37 anni una tassa diretta, comprendente, in caso di bisogno, l'imposta sui trasporti, per un ammontare annuo di 660 milioni di Reichsmarks, ossia equivalente all'ammontare annuo dell'annuità non trasferibile. Questa tassa sarà imposta da una legge tedesca e la riscossione ne sarà garantita dal Governo tedesco. La Compagnia delle Ferrovie dovrà rimettere alla Banca dei regolamenti internazionali un certificato, che attesti ch'essa contrae questo obbligo.

L'ammontare da pagarsi verrà prelevato sulle riscossioni lorde della Compagnia e prenderà posto dopo le spese per il personale, collocandosi allo stesso grado delle spese per il materiale e per le materie prime di consumo. Questo onere godrà d'una priorità in rapporto a tutte le altre imposte attualmente prelevate sulla Compagnia delle Ferrovie o suscettibili di esserlo nell'avvenire; esso godrà di una priorità sopra tutti gli altri carichi ipotecari o non ipotecari che gravano sulla Compagnia. L'ammontare sarà pagato direttamente dalla Compagnia delle Ferrovie al conto della Banca dei regolamenti internazionali presso la Reichsbank, come è previsto nel Capitolo VIII.

Le condizioni qui sopra enumerate dovranno essere incorporate nella legge che governa la Compagnia delle Ferrovie.

Fra gli altri compiti, il Comitato d'organizzazione previsto nell'Allegato 5 del presente Rapporto dovrà prendere disposizioni convenienti per continuare ad assicurare che il carattere privato e indipendente della Compagnia delle Ferrovie tedesche, compresa la sua amministrazione autonoma in materia economica e finanziaria, come per le questioni del personale, continuerà durante il periodo d'applicazione del Piano, senza intervento del Governo tedesco.

3° *Tassa sui trasporti.* — Oltre i 660 milioni di marchi oro attualmente pagabili direttamente dalla Compagnia delle Ferrovie, il Piano Dawes prevede a profitto dell'annuità-tipo una contribuzione di 290 milioni di marchi oro sul reddito della tassa sui trasporti. Questa tassa è imposta dal Governo tedesco e la Compagnia delle Ferrovie tedesche

la percepisce per conto dello Stato. Il suo prodotto totale, che attualmente sorpassa di molto i 290 milioni di marchi oro, figura fra le riscossioni del bilancio del Reich, mentre la contribuzione di 290 milioni è iscritta nelle spese. In conformità del presente Piano, la tassa diretta dei 660 milioni sulla Compagnia delle Ferrovie comprende solo, se è necessario per completare tale somma, l'imposta sui trasporti, e, salvo questo, la Compagnia è liberata da tutti i carichi speciali a titolo di riparazioni.

4° *Carichi imposti all'industria tedesca.* — In virtù della legge sui carichi dell'industria, promulgata in conformità del Piano Dawes, la Banca delle obbligazioni industriali tedesche ha emesso per 5 miliardi di obbligazioni industriali tedesche, che ha rimesso al Sindacato che rappresenta i portatori di questi titoli. Queste obbligazioni portano l'interesse del 5% all'anno e sono ammortizzate in ragione dell'1% all'anno a partire dal 1° settembre 1927: il principale, l'interesse e l'ammortamento sono garantiti dal Governo del Reich. In questo modo il contributo attuale all'annualità proveniente dalle obbligazioni industriali si eleva a 300 milioni di marchi oro.

Questo carico speciale non differisce in alcun modo dalle imposte ordinarie, salvo per la complicazione ch'esso porta alla legislazione e per il sistema di esazione. Noi ne raccomandiamo la soppressione. Bisognerà tener conto di questa soppressione al momento della ripartizione degli alleggerimenti fiscali ai quali il presente Rapporto permetterà al Governo tedesco di procedere.

5° *Contribuzione del bilancio del Reich.* — In virtù del piano Dawes, la contribuzione fornita dal bilancio del Reich per la quinta annualità, cioè per l'anno in corso, si eleva a 1.250 milioni di marchi oro, cioè alla metà dell'annuità-tipo totale. Questa contribuzione costituisce un carico complessivo del bilancio, garantita in modo specifico dall'attribuzione al Commissario dei redditi ipotecati delle riscossioni provenienti dalle dogane, dalla birra, dal tabacco, dallo zucchero e dall'alcool. Gli introiti sono versati direttamente dagli Uffici di esazione sul conto del Commissario tenuto alla Reichsbank. Ogni mese, appena i fondi così accumulati al suo conto sono completi, il Commissario fa

girare al conto dell'Agente generale presso la Reichsbank il dodicesimo della contribuzione del bilancio annuale. Il saldo delle riscossioni del mese è poi automaticamente trasferito da lui al conto del Governo tedesco alla Reichsbank. Secondo il piano attuale, la procedura seguita sarà elaborata particolareggiatamente dal Comitato d'organizzazione proposto all'Allegato 5, tenendo conto, nella misura necessaria, degli aggiustamenti che potranno esser accettati dagli Amministratori del prestito 1924.

Dato che il contributo fornito dalle Ferrovie tedesche è mantenuto durante 37 anni al livello fisso di 660 milioni di Reichsmarks all'anno, il carico per il bilancio del Reich varia coll'ammontare totale dell'annuità. Quest'ammontare sale nel secondo anno a 1.136.400.000 Reichsmarks, e si eleva ad un massimo di 1 miliardo 768.600.000 Reichsmarks durante la trentasettesima annata. In seguito, la contribuzione della Compagnia delle Ferrovie cessa, l'annualità diminuisce fortemente e la contribuzione del bilancio copre la totalità delle obbligazioni della Germania per il resto della durata del Piano.

In media, l'accrescimento del contributo del bilancio durante i venti primi anni è di 24 milioni di marchi oro circa annualmente, cioè circa 0,24% delle riscossioni totali del bilancio del Reich, che, nel momento attuale, sono leggermente inferiori a 10 miliardi. Quest'accrescimento moderato e progressivo del contributo del bilancio, previsto nel progetto di regolamento definitivo, dovrebbe essere coperto nelle annate normali, senza che fosse necessario aumentare le imposte. Infatti, la riduzione importante del contributo del bilancio se si paragona con quella del Piano Dawes, permette di riprendere immediatamente il programma di riduzioni di imposte in corso dal 1924. Il Comitato esprime la speranza che le nuove riduzioni di imposte ed un regolamento definitivo delle riparazioni contribuiranno fortemente ad accrescere il risparmio ed a favorire la formazione di capitali in Germania.

b) PROGRESSIONE.

Gli autori del Piano Dawes pensavano di poter contare su un aumento certo, importante e crescente della

prosperità della Germania, derivante non soltanto dalla messa in opera delle ricchezze rapidamente crescenti del paese, ma ancora dai progressi costanti della prosperità mondiale. Quest'opinione trovava la sua espressione nell'introduzione dell'Indice di prosperità. Il nuovo Piano prevede che le somme da pagarsi dalla Germania conformemente ad una scala determinata, aumenteranno in generale di anno in anno fino al 1966, in modo da corrispondere, almeno in debole misura, al previsto aumento della sua prosperità. Tuttavia le annuità proposte cominciano ad un livello che, raffrontato all'annualità normale del Piano Dawes, cioè 2500 milioni di marchi oro, comporta un alleggerimento immediato ed importante per il bilancio e per il cambio tedesco, soddisfacendo nel medesimo tempo al bisogno della Germania di veder formarsi nuovi capitali all'interno del paese; di più la scala adottata offre la migliore garanzia possibile che il nuovo sistema funzionerà fin dal principio senza urti e turbamenti.

c) LE ANNUITÀ NON DIFFERIBILI.

La parte non certo meno difficile del nostro compito è stata di determinare la somma che la Germania potrebbe obbligarsi immediatamente di pagare a titolo d'obbligazione definitiva e incondizionata. Non si può in precedenza definire con precisione il momento in cui incominciano ad apparire le difficoltà di procedere al trasferimento in divise straniere. Tuttavia si è avuto cura di restare così lontani al di qua di questo limite, che qualsiasi probabilità di errore rimane eliminata. Noi siamo certi che, fissando la cifra pagabile dalla Germania in monete straniere senza alcun diritto di sospensione dei trasferimenti a 660 milioni di Reichsmarks, abbiamo adottato una cifra ispirata dalla prudenza. Tuttavia siamo certi che è più saggio sottovalutare di deliberato proposito, che non incorrere nel più leggero rischio d'indebolire il credito della Germania, proponendo una cifra che potesse non essere immediatamente accettata da quella parte dell'opinione pubblica che è meglio informata.

d) ANNUITA A TRASFERIMENTO DIFFERIBILE.

Oltre la parte incondizionata dell'annuità, noi proponiamo una parte differibile, il cui trasferimento, in certe circostanze indicate qui appresso, potrebbe esser differito durante un periodo che non passasse i due anni.

Questa parte a trasferimento differibile dell'annuità ha per scopo di permettere di far fronte alla situazione che potesse verificarsi durante un periodo di particolari difficoltà e malessere economico. Vi saranno altri mezzi per rimediare ad una tale situazione e, se sono applicati, noi pensiamo non sarà necessario di ricorrere a questa misura anormale. Tuttavia, essa è preziosa per la Germania a titolo di precauzione supplementare e costituisce, per la sua sola esistenza, una garanzia contro i pericoli che una impalcatura troppo rigida potrebbe suscitare.

e) MISURE DI GARANZIA.

L'elemento essenziale del margine di sicurezza supplementare prevista per una parte delle annuità risiede nella possibilità di sospendere i trasferimenti. Per proteggere la Germania contro le possibili conseguenze di un periodo di depressione relativamente breve, che, per ragioni d'ordine interno od esterno, potrebbero minacciare i cambi a tal punto da render pericoloso il trasferimento all'estero, noi proponiamo che il Governo tedesco abbia il diritto, col preavviso di 90 giorni, di sospendere i trasferimenti durante un periodo che non sorpassi i due anni, nelle condizioni indicate nell'Allegato IV. Durante questa sospensione, l'obbligo del Governo tedesco per ciò che riguarda le somme di cui si tratta, resta limitato al versamento in Reichsmarks sul conto corrente della Banca dei regolamenti internazionali presso la Reichsbank; in dati casi, poi, una parte di questo pagamento potrebbe altresì venir aggiornata.

Nel caso di una dichiarazione di sospensione dei pagamenti, la Banca dei regolamenti internazionali riunirà il Comitato consultivo speciale. In qualsiasi altro momento, quando il Governo tedesco dichiarerà ai Governi creditori

ed alla Banca dei regolamenti internazionali ch'esso è giunto in perfetta buona fede alla conclusione che il cambio della Germania e la sua vita economica potrebbero esser seriamente minacciate dal trasferimento parziale o totale della parte differibile delle annualità, il Comitato sarà pure convocato.

Il Comitato consultivo speciale, quando sarà convocato, esaminerà immediatamente le circostanze e le condizioni che hanno portato la necessità della sospensione dei pagamenti, o che hanno generato uno stato di cose tale che la Germania considera che il suo cambio o la sua vita economica possano esser seriamente minacciate da ulteriori trasferimenti della frazione differibile dell'annuità e procederà ad un'inchiesta completa sulla situazione della Germania, relativamente agli obblighi che per essa risultano dal presente Piano.

Nei suoi rapporti ai Governi ed alla Banca, il Comitato, dopo essersi assicurato in caso d'aggiornamento dei trasferimenti che le autorità tedesche hanno fatto tutti gli sforzi possibili per soddisfare ai loro obblighi, sottometterà all'esame dei Governi e della Banca le misure che dovranno esser prese relativamente all'applicazione del presente Piano.

Di più, in un periodo di sospensione dei trasferimenti, la Banca dovrà, d'accordo colla Reichsbank, sorvegliare l'impiego dei Reichsmarks versati in suo conto alla Reichsbank dal Governo tedesco (vedi Cap. VI dell'Allegato I al presente Rapporto).

I paragrafi seguenti abbozzano brevemente l'organizzazione del Comitato consultivo speciale della Banca dei regolamenti internazionali, al quale si allude nei paragrafi precedenti:

1° Il Comitato non avrà che poteri puramente consultivi. I suoi pareri non avranno alcuna forza esecutiva, a meno ch'essi non sieno confermati ed accettati dalla Banca, nella sua qualità di fiduciaria dei creditori, e, se fosse il caso, dai Governi interessati.

2° Il Comitato non avrà da sostenere alcuna parte in quello che concerne l'annualità incondizionata accettata dalla Germania e chiamata nel progetto « annualità incondizionata ».

3° Il Comitato sarà convocato dalla Banca secondo il suo proprio regolamento costitutivo, sull'avviso emanato dal Governo tedesco. Esso non dovrà riunirsi all'infuori del caso qui sopra previsto.

4° Il Comitato si comporrà di sette membri ordinari e di quattro membri aggiunti. I membri ordinari saranno nominati rispettivamente dai governatori della Reichsbank, della Banca di Francia, della Banca d'Inghilterra, della Banca nazionale del Belgio, della Banca d'Italia, della Banca del Giappone e di una Banca della Riserva federale degli Stati Uniti, od altro Istituto finanziario americano gradito.

In questi due ultimi casi, i membri così nominati risiederanno abitualmente in Europa, o almeno dovranno essere in grado di intervenire senza ritardo ad una qualsiasi convocazione del Comitato. Le persone così nominate dai governatori delle Banche non dovranno essere in dipendenza ufficiale nè con le istituzioni bancarie in questione, nè colle Amministrazioni pubbliche dei loro rispettivi paesi. Una volta riuniti, essi potranno, se lo desiderano, aggregarsi per scelta 4 membri suppletivi al più, quando occorresse che certi aspetti particolari della situazione che si deve considerare sieno rappresentati, si tratti di finanza, di cambi, d'industrie, ecc. Durante la sessione, e fino a che il rapporto sia stato redatto, i membri nominati per scelta saranno sotto tutti i rapporti uguali ai membri ordinari, ma le loro funzioni cesseranno immediatamente dopo.

5° Il Comitato potrà procedere con inchieste orali o domandare documenti secondo lo crederà utile. Tuttavia, il Presidente della Reichsbank o qualsiasi altra persona designata dal Governo tedesco potrà essere sentita dal Comitato o esporre al Comitato le ragioni per le quali è stata dichiarata una sospensione, o che giustifichino le misure sopradette.

Il Comitato non dovrà nè accordare nè rifiutare una sospensione. Dopo un'inchiesta, esso farà un rapporto ai Governi ed alla Banca, come è sopra indicato.

6° Salvo aggiustamenti contrari presi di comune accordo, le spese del Comitato consultivo saranno sopportate dal Governo tedesco.

f) CONSEGNE IN NATURA.

Il sistema delle consegne in natura sotto il Piano Dawes è venuto a rappresentare una parte importante nella vita economica della Germania. Noi non teniamo certo a consigliare la continuazione illimitata di questo sistema, che solleva molte obiezioni pratiche e teoriche. Tuttavia abbiamo creduto che la cessazione immediata non sarebbe nell'interesse della Germania o delle Potenze creditrici e ch'essa imporrebbe al commercio tedesco di esportazione difficoltà suscettibili di causare danni alla capacità di trasferimento del paese. Ecco perchè noi raccomandiamo che i principi del Piano Dawes relativi alle consegne in natura continuino ad esser in vigore per un periodo limitato e che le Nazioni creditrici consentano durante un periodo di 10 anni ad assorbire in questo modo ad ogni anno una parte ristretta e decrescente della frazione differibile dell'annuità, a norma della tabella seguente:

Anno 1°	750 milioni
» 2°	700 »
» 3°	650 »
» 4°	600 »
» 5°	550 »
» 6°	500 »
» 7°	450 »
» 8°	400 »
» 9°	350 »
» 10°	300 »

Questa tabella dovrà essere adattata alle annuità effettive del nuovo Piano, senza che il totale possa essere aumentato.

Con aggiustamenti che conchiuderanno fra di loro, le Potenze creditrici fisseranno le proporzioni sul totale della quantità annua delle consegne in natura (comprese quelle che si operano secondo i « *Reparation Recovery Acts* » od un sistema equivalente suscettibile di esservi sostituito

di comune accordo fino alla concorrenza di 23,05 per 100 per l'Inghilterra e di 4,95 % per la Francia, del totale previsto per ogni annata) che saranno ricevute dalle dette Potenze.

La Banca dei regolamenti internazionali amministrerà i versamenti effettuati ai singoli governi sulle consegne in natura, e, ripartendo i fondi tra le Potenze creditrici, terrà un conto speciale delle frazioni di annuità, che dipendono dai pagamenti a titolo di consegne in natura.

Il Comitato raccomanda che i Governi stabiliscano un nuovo regolamento, per modificare il regolamento Walenberg in guisa da adattarlo al nuovo piano e di renderlo, nella misura del possibile, più flessibile e liberale.

Il Comitato raccomanda anche che nel nuovo regolamento sieno prese misure che permettano alle differenti Potenze di disporre d'una frazione della loro parte di consegne al di fuori del proprio territorio, con le dovute precauzioni.

La ripartizione progettata delle consegne in natura tra le diverse Potenze straniere figura nell'Allegato VII, concernente la ripartizione delle annuità.

IX. — LIQUIDAZIONE DEL PASSATO

Per arrivare il più presto possibile ad una liquidazione generale delle questioni finanziarie sollevate dalla guerra e dal trattato di pace che l'ha seguita, liquidazione sola suscettibile d'assicurare il ritorno definitivo dell'Europa ad una situazione finanziaria ed economica normale, il Comitato raccomanda che tutte queste questioni vengano regolate con largo spirito di mutue concessioni.

Noi intendiamo che un regolamento di questo genere venga adottato per far sparire i conti tra la Commissione delle riparazioni e la Germania relativamente alle operazioni anteriori al periodo del Piano Dawes, unitamente a quelli comportanti dei crediti da computare sul debito capitale iniziale della Germania. Noi siamo fermamente convinti che la chiusura dei conti in questione deve aver luogo il più presto possibile.

In virtù del presente Piano, i Governi creditori ridurranno in misura considerevole l'insieme dei loro crediti che risultano dalla guerra o dal trattato di Versailles. Gli Esperti dei paesi creditori sanno che le operazioni passate hanno dato o potranno dar luogo a domande da parte della Germania, delle quali alcune rimangono ancora in sospenso. Non essendo in grado d'apprezzare queste domande, essi sono d'opinione che i Governi creditori hanno ragione di aspettarsi che la Germania vi rinunci, in considerazione del consolidamento a una cifra così ridotta delle domande dei creditori. Un altro modo di procedere sarebbe incompatibile con la loro intenzione ch'è dal momento che le nuove annuità coprono tutti i crediti definiti al Capitolo XI del Piano Dawes, esse dovrebbero esser pagate a saldo totale anche di tutte le passate transazioni. Tuttavia il Comitato riconosce che spetta unicamente ai Governi di regolare una tale questione.

Per assicurare la fiducia generale indispensabile al buon funzionamento del presente Piano, il Comitato raccomanda che i Governi cessino, a partire dalla data d'accettazione del presente Rapporto, di far uso della loro facoltà di prendere, ritenere e liquidare la proprietà, i diritti ed interessi di Tedeschi o di compagnie tedesche o controllate da Tedeschi in quanto questa proprietà ed i suoi diritti non sono già liquidi o liquidati, o che non se n'è ancora disposto definitivamente. Esso raccomanda anche che le questioni in sospenso relative a questi beni sieno definitivamente regolate nel periodo di un anno dopo l'entrata in vigore del presente Piano, mediante aggiustamenti tra i Governi interessati e la Germania. Questa raccomandazione non si applica naturalmente ai casi in cui si sia già venuti ad accordi particolari.

L'accettazione di questo Piano implica necessariamente la soppressione della responsabilità solidale per le riparazioni della Germania da una parte e dell'Austria, dell'Ungheria e della Bulgaria, dall'altra, ed annulla definitivamente, in conseguenza, ogni obbligazione presente o futura in qualunque senso, esistente tra queste Potenze e suscettibile di provenire da questa responsabilità solidale.

Il Comitato raccomanda in particolar modo che le Potenze creditrici si astengano di ricuperare i crediti della Germania verso i suoi antichi alleati, di cui è questione

nell'articolo 261 del trattato di Versailles, la Germania rinunciando da parte sua ad ogni saldo netto che potesse esserle dovuto in conseguenza di questi crediti.

Gli Esperti, nel loro desiderio generale di veder regolate al più presto possibile le questioni finanziarie derivanti dalla guerra e che sono ancora in sospeso, ed in vista di favorire lo spirito d'intesa e di collaborazione internazionale, raccomandano all'unanimità ai Governi creditori di completar l'opera del Comitato regolando, nel termine di un anno a partire dall'entrata in vigore del nuovo Piano, i crediti ed i debiti afferenti ai beni ceduti ed alle obbligazioni di liberazione tenute dalla Commissione delle riparazioni, per farle valere verso gli Stati detti Stati successori. Tale questione è trattata nell'Allegato VII.

X.

COMMERCIALIZZAZIONE E MOBILITAZIONE

Dopo di aver raccomandato la creazione della Banca dei regolamenti internazionali per disporre di un meccanismo che permetta di far passare l'obbligazione delle riparazioni dal dominio politico nel dominio finanziario, noi siamo passati ad esaminare la procedura che bisognerebbe adottare per assimilare il più strettamente possibile questa obbligazione ad un'obbligazione commerciale ordinaria (« commercializzazione »).

Inoltre, si sa che alcuni Governi attribuiscono un'importanza particolare alla possibilità di procurarsi capitali col-l'emissione, sul mercato, di obbligazioni rappresentanti la capitalizzazione della frazione incondizionata dell'annuità (« mobilitazione »).

Naturalmente non è in nostro potere di dare dei pareri sull'epoca più opportuna per procedere a tali emissioni, nè sulle modalità e condizioni di queste. Senza dubbio, le disposizioni che saranno prese varieranno, per esempio, secondo che l'emissione sarà fatta contro pagamento in denaro, nell'interesse generale di tutti i Governi creditori, o che un solo paese procederà ad una emissione interna per convertire una parte del proprio debito di Stato. La Banca stessa è quella che deve dare il suo parere su queste

materie; tuttavia, noi abbiamo creduto necessario stabilire la cornice entro la quale queste operazioni potranno aver luogo.

Il quadro di queste possibilità si troverà nell'Allegato III. Vi è previsto in primo luogo che le annualità saranno rappresentate da un certificato di debito del Governo tedesco depositato alla Banca, certificato analogo a quelli che sono di uso corrente nella pratica commerciale ordinaria (essendosi fatta una distinzione tra i *coupons* afferenti alle parti condizionali ed incondizionali dell'annuità).

L'Allegato dà ugualmente le disposizioni relative alle garanzie e definisce le condizioni con le quali dovranno esser create ed emesse le obbligazioni mobilizzabili.

Una delle disposizioni più importanti di questo schema prevede che le somme provenienti dalle annuità dovranno esser ripartite dalla Banca in stretta proporzione dei diritti di ognuna delle parti, sia questa un Governo o un portatore di obbligazioni.

Nel caso in cui i prestiti fatti a titolo di riparazioni (siano essi di carattere generale, o di conversione) siano sottoposti alla condizione di un riscatto anticipato, la Germania dovrebbe aver il diritto di effettuarne il riscatto; e la parte dell'annuità destinata al servizio del prestito così riscattato resterebbe in tal caso accreditata alla Germania. Abbiamo anche espresso il desiderio che nei limiti del possibile i prestiti di riparazioni non sieno emessi senza accordare al debitore un diritto appropriato di riscatto anticipato.

Noi raccomandiamo ugualmente che la Germania abbia il diritto di riscattare in tutto o in parte le annualità non ancora mobilizzate, sulla base di un saggio di sconto del $5\frac{1}{2}$ %.

XI. — DIFFERENZE TRA IL NUOVO PIANO E IL PIANO DAWES

Il Piano Dawes, quantunque elaborato in un momento di intensa crisi, ha durante il corso di un'esperienza di quasi cinque anni giustificato coi fatti i postulati sui quali era stato basato, sia per quanto riguarda il ristabilimento delle

finanze pubbliche in Germania, che per ciò che si riferisce alla restaurazione del paese.

Può esser utile riassumere brevemente i vantaggi che crede di vantare il nuovo Piano proposto, sia dal punto di vista della Germania, sia da quello dei suoi creditori. Sono vantaggi che giustificherebbero l'abbandono di un Piano che, nel passato, ha reso grandi servigi.

Il Piano elaborato dal Comitato per fornire una soluzione definitiva del problema delle riparazioni, si accompagna alla riduzione degli obblighi attuali della Germania, sotto la forma d'una modificazione essenziale del loro statuto finanziario e politico. Nella misura in cui i creditori abbandonano vantaggi importanti dal punto di vista del valore nominale dei pagamenti dovuti secondo il Piano Dawes, essi non lo fanno che in considerazione dei miglioramenti nei valori effettivi e realizzabili che derivano dalla possibilità pratica e dalla certezza della commercializzazione e della mobilitazione in un termine ragionevole, e della psicologia finanziaria ed economica che ne sarà la conseguenza.

Fra le modificazioni che sono considerate come specialmente importanti figurano le seguenti:

1° FISSAZIONE DELLA DURATA DEL PERIODO DEI PAGAMENTI
E DELL'AMMONTARE DEL DEBITO.

Il Piano Dawes comporta, coll'applicazione dell'indice di prosperità, annualità crescenti, il cui numero non è fissato. Il nuovo programma stabilisce un numero determinato di annuità che sono state fissate.

2° SOPPRESSIONE DELL'INDICE DI PROSPERITÀ.

Nel momento attuale non possono farsi che delle valutazioni che variano assai fra di loro relativamente agli effetti definitivi dell'Indice di prosperità. In nessuna circostanza, la Germania ne potrebbe approfittare, e quindi la soppressione di questo elemento d'incertezza è completamente a suo vantaggio.

3° RAGGIUNGIMENTO DELL'AUTONOMIA FINANZIARIA.

Secondo il Piano Dawes, la Germania non può essere autorizzata a liberarsi in marchi delle sue obbligazioni che coll'applicazione di un sistema di protezione dei trasferimenti il quale implica un certo controllo esteriore. Questa situazione ha effetti restrittivi sul credito e sull'indipendenza finanziaria della Germania, e rende difficile, se non impossibile, qualsiasi mobilitazione del debito tedesco. Il nuovo Piano non raggiungerebbe lo scopo essenziale che ci se ne aspetta, se non facesse sparire queste disposizioni e se non lasciasse alla Germania l'obbligo di mantenere i propri impegni sotto la sua intera responsabilità.

4° AGGIORNAMENTO DEI TRASFERIMENTI.

Tuttavia, se un avvenimento eccezionale interrompesse il corso normale della vita economica al quale il nuovo Piano è adattato, la Germania potrebbe, di sua iniziativa, ricorrere ad alcune misure che le assicurerebbero un alleggerimento temporaneo.

L'annuità è divisa in due parti, di cui una può esser oggetto di aggiornamento di trasferimento e di pagamento. La Germania sarà così messa in condizione, in determinate circostanze, d'alleggerire temporaneamente la sua bilancia dei pagamenti, e godrà in realtà dei vantaggi d'una certa forma di protezione di trasferimento, senza subirne gli effetti restrittivi.

5° CONSEGNE IN NATURA.

Mentre gli autori del Piano Dawes avevano accettato con rincrescimento l'espedito delle consegne in natura, il nuovo Piano, malgrado il desiderio delle Potenze creditrici di disporre liberamente delle loro parti d'annualità, riconosce che non è augurabile di metter fine bruscamente al sistema attualmente in vigore. I creditori quindi dovranno assorbire le consegne in natura durante 10 anni, ma per delle somme decrescenti, che saranno, al principio, di 750 milioni.

6° MOBILIZZAZIONE.

Dal punto di vista delle Potenze creditrici, un elemento essenziale del nuovo Piano che fa loro accettare riduzioni di crediti le quali lasciano a loro carico una parte considerevole delle spese sostenute per i danni causati dalla guerra, è il fatto che l'annualità viene pagata sotto una forma che si presta alla mobilitazione.

7° ORGANIZZAZIONE FINANZIARIA.

L'organizzazione ed il meccanismo del Piano Dawes erano fondati sulla convinzione che questo doveva trovare la propria garanzia nell'interesse comune che avevano tutte le parti interessate ad eseguirlo in buona fede. Cercando di trasportare il problema dei pagamenti in conto riparazioni dal campo politico al campo economico e degli affari, presumeva una cooperazione costante tra il debitore ed i creditori. Il nuovo sistema va più in là in questa direzione, sostituendo alla collaborazione di organismi separati, con carattere amministrativo e governativo, un lavoro comune compiuto da un istituto puramente finanziario, nella gestione del quale la Germania dovrà avere una parte conveniente. Le organizzazioni amministrative attuali non possono avere l'elasticità necessaria per transazioni bancarie di tanta ampiezza come sono quelle richieste pel pagamento e pel trasferimento delle annualità. Invece, la nuova Banca, strettamente associata con le Banche di emissione e con le facilità bancarie di cui verrà a disporre, avrà tutti i mezzi necessari per effettuare queste operazioni senza danno per l'economia tedesca o per quella degli altri paesi. Inoltre, essa sarà in grado di aprire al commercio nuove possibilità di sviluppo. Le operazioni che la Banca deve intraprendere non possono essere intralciate o impedita senza che un torto irreparabile sia portato al credito dei paesi interessati. Una tale assicurazione dovrebbe render possibile la limitazione delle garanzie previste nel sistema attualmente in vigore per la protezione dei diritti dei creditori ad un minimo reso necessario dalla commercializzazione rapida e facile della parte mobilitabile dell'annuità.

8° RIASSUNTO.

Il Piano proposto continua e completa quell'opera che si era solo incominciata col Piano Dawes, perchè la situazione in cui si trovavano allora la Germania e gli altri paesi aveva permesso solo di abbozzarla nelle sue linee fondamentali. Con la riduzione e la fissazione definitiva del debito tedesco, colla costituzione di una scala progressiva di annuità e colle facilità che offre la nuova Banca per diminuire le possibilità degli inconvenienti provocati dal pagamento di esse, questo Piano consacra l'inclusione del debito tedesco nella lista degli ordinari accordi economici internazionali. Se esso comporta una notevole riduzione dei pagamenti ai paesi creditori, in rapporto alle somme che questi potevano attendersi dall'applicazione continuata del Piano Dawes, elimina nel medesimo tempo le incertezze inerenti a quel Piano e contrarie tanto all'interesse del debitore quanto a quello dei creditori. Vi sostituisce un regolamento definitivo, in virtù del quale il debitore conosce l'ammontare esatto dei suoi obblighi.

XII. — CONCLUSIONE

Nostro scopo è stato di presentare delle proposte di obblighi finanziari che, colle condizioni e le garanzie che le accompagnano, resteranno nel limite della capacità di pagamento della Germania, e noi crediamo di aver raggiunto lo scopo. Ci rendiamo conto della responsabilità assunta facendo questa dichiarazione e riconosciamo che molto dipende dall'attitudine che avranno in avvenire l'una verso l'altra le Nazioni che, colla ratifica dei loro rispettivi Governi, diverranno parti interessate del presente regolamento. Infatti, la soluzione del problema delle riparazioni è un compito che non incombe soltanto sulla Germania, ma che presenta un interesse comune per tutti i paesi interessati e che esige la collaborazione di tutte le parti. Se il loro atteggiamento è imprugnato di rivalità, o di diffidenza, o dal desiderio di creare o di lasciar sussistere preferenze economiche unilaterali, un regolamento che sarebbe perfettamente applicabile con la buona volontà, incontrerà presto o tardi difficoltà, in modo che

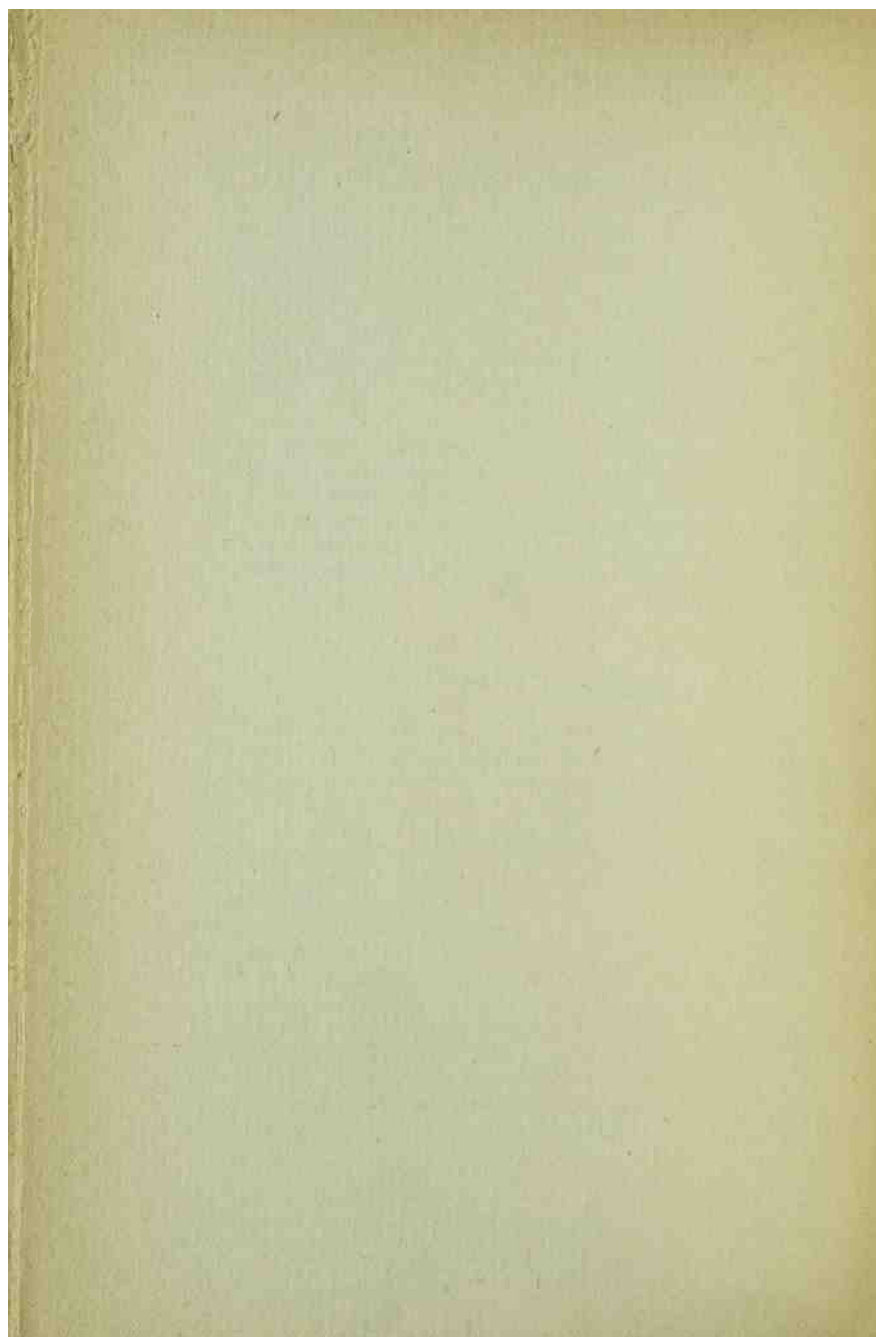
il lungo, lento e paziente lavoro di ricostruzione dell'Europa si troverà definitivamente aggiornato. Poichè senza buona fede, nè confidenza reciproca, non vi sono né accordo né garanzie vevoli. Se, al contrario, le nostre proposte verranno adottate di buon grado da tutti gli interessati e se il resto del mondo avrà fiducia nel valore costruttivo di questo mutuo accordo, non si può ragionevolmente dubitare che l'accordo non sia suscettibile di esecuzione integrale e le Nazioni interessate raggiungeranno un grado di stabilità economica e d'intesa reciproca più elevato dei precedenti.

Finalmente noi faremo notare, come i nostri predecessori del Comitato Dawes, che:

« Noi consideriamo il nostro rapporto come un tutto indivisibile. Noi crediamo che non sia possibile giungere ad un felice risultato adottando alcune delle nostre raccomandazioni e scartandone altre, e teniamo a liberare la nostra responsabilità per quello che riguarda i risultati di un tal modo di agire, e per i ritardi anormali nella messa in esecuzione del progetto ».

Parigi, 7 giugno 1929.

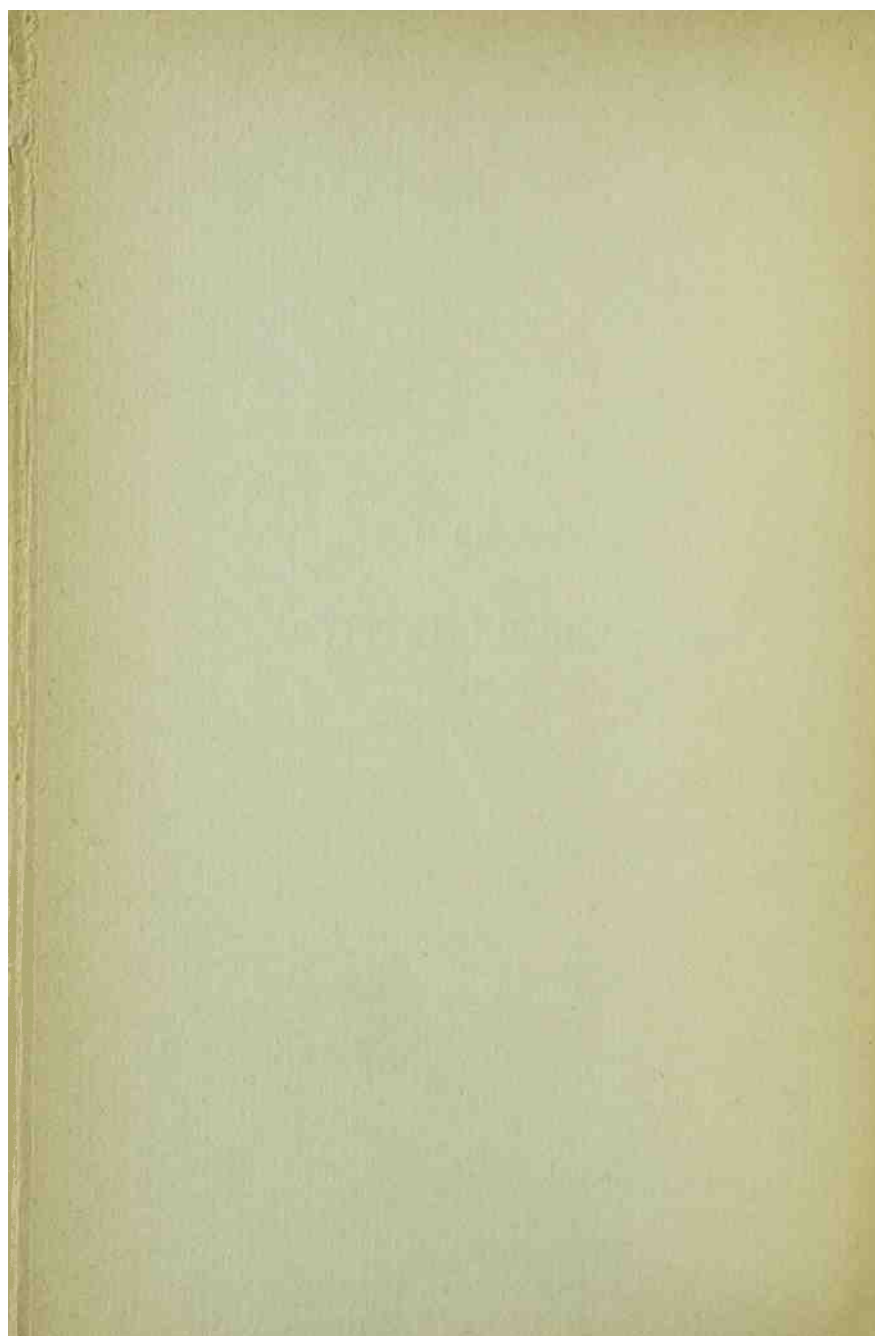




APPENDICE II.

L'ACCORDO DEFINITIVO

10. Cabiati, *1919-1929*.





Le cifre di ripartizione delle indennità tedesche fra le Potenze creditrici, quali erano state proposte dagli Esperti, subirono all'Aja, come è noto, alcune sostanziali modificazioni a favore dell'Inghilterra, pur senza alterare il totale dei pagamenti medî richiesti alla Germania.

In forza di esse, l'Inghilterra: 1° ha ricevuto un incremento annuo sulla sua quota di pagamenti incondizionati, fissati in marchi 96.000.000; 2° ha ottenuto l'impegno da parte dell'Italia, che questa acquisterà al miglior prezzo di mercato 1.000.000 di tonnellate di carbone di più dall'Inghilterra per tre anni, a partire dal 15 novembre 1929, e inoltre l'Italia si impegna a non importare per via di mare carbone in conto riparazioni più di 1.500.000 tonnellate per un periodo di 10 anni; 3° ciò ottenuto, l'Inghilterra ha passato circa 6 milioni di marchi annui a favore delle piccole Potenze.

A questo nuovo aggiustamento a beneficio dell'Inghilterra hanno contribuito, sacrificando su parte dei propri benefici, la Francia, l'Italia e il Belgio; e anche la Germania, soprattutto con una diversa distribuzione nel tempo delle annualità incondizionate. La Germania a sua volta ha ottenuto lo sgombero completo delle truppe alleate dalla Renania entro il 30 giugno 1930 al più tardi; promessa confermata da due lettere, scambiatesi fra gli on. Briand e Stresemann.

Gli accordi dell'Aja sono stati compendati in un « Protocollo finale », col quale « tutti i Governi rappresentati dai delegati della Conferenza hanno accettato in via di principio il piano Young » (del 7 giugno 1929).

Al « Protocollo finale » sono aggiunti quattro allegati: 1° Accordo finanziario fra le Potenze creditrici; 2° Accordo sulle prestazioni in natura; 3° Accordo sul periodo di transizione dal piano Dawes al piano Young; 4° Accordo sulle spese di occupazione.

Crediamo far cosa utile e grata al lettore, riproducendo i due primi Allegati.

I.

ACCORDO FINANZIARIO.

I. - La Gran Bretagna riceverà sui pagamenti dovuti dalla Germania per gli ultimi cinque mesi della quinta annuità del piano

Dawes, la somma di circa 100 milioni di marchi oro necessari per permetterle, con ciò che le è dovuto in virtù di questo Piano, di completare la copertura dei suoi pagamenti netti all'estero per l'anno che termina col 31 marzo 1930, e delle sue spese correnti di occupazione sino al 31 agosto 1929.

In esecuzione a queste disposizioni, l'Italia e la Grecia riceveranno le somme necessarie per completare la copertura dei loro pagamenti all'estero per l'anno che finisce col 31 marzo 1930, quali sono fissati nel rapporto degli Esperti.

II. - Al di fuori dei pagamenti considerati nell'articolo precedente, la Francia, la Gran Bretagna, l'Italia e il Giappone non elevano nessuna pretesa sulle somme pagate o dovute dalla Germania per i cinque ultimi mesi della quinta annuità del piano Dawes, ivi compresa la somma di 79 milioni di marchi-oro circa dovuta nel settembre 1929.

Per loro parte, il Belgio e la Francia garantiscono alla Gran Bretagna, per la parte che loro riguarda, i pagamenti previsti all'art. III che segue, e i quali incombono ad esse in forza di tale articolo.

III. - I Governi belga e francese garantiscono senza riserva il pagamento alla Gran Bretagna per 37 anni, a partire dal 1929, in più delle annuità assicuratele nel rapporto degli Esperti, di

una annuità di 19.800.000 marchi, pagabili in lire sterline alle scadenze che verranno fissate. La divisione di questa annuità fra i Governi belga e francese formerà oggetto di una convenzione speciale fra di esse, la quale verrà comunicata al Governo britannico.

IV. - Da parte sua l'Italia, dichiarando di destinare a favore della Gran Bretagna una parte dei crediti derivantile dai patti 10 settembre 1919 e 8 dicembre 1919, garantisce incondizionatamente alla Gran Bretagna, per 37 anni a partire dal 1929, una annuità di 9 milioni di marchi pagabili in lire sterline a scadenze da determinare.

V. - L'ammontare dell'annuità incondizionale prevista nel rapporto degli Esperti sarà fissata in 612 milioni di marchi all'anno, non comprese le somme necessarie per il servizio del prestito esterno tedesco del 1924. Sulla frazione di questa annuità incondizionata non ripartita nel rapporto degli Esperti, 55 milioni di marchi annui resteranno attribuiti all'Impero Britannico e 6.600.000 marchi annui al Giappone.

II.

ACCORDO SUI PAGAMENTI IN NATURA.

I. - I Governi tedesco, belga, britannico, francese, italiano e giapponese si dichiarano d'accordo sui punti seguenti:

1° I Governi interessati nomineranno un Comitato per redigere un nuovo regolamento per le prestazioni in natura e per suggerire tutte le misure indispensabili ad assicurare in materia il passaggio dal regime attualmente in vigore al regime nuovo;

2° le stipulazioni di questo regolamento saranno obbligatorie per la Banca dei pagamenti internazionali e non potranno venire rivedute se non per accordo fra i Governi interessati;

3° il principio del regolamento Wallemberg relativo al divieto di riesportazione delle merci ricevute come prestazione in natura, sarà mantenuto in vigore;

4° il nuovo regolamento non conterrà nessuna disposizione che permetta alle varie Potenze di disporre di una porzione della loro parte delle prestazioni in natura fuori del loro proprio territorio.

II. - I Governi belga, britannico, francese, italiano e giapponese si dichiarano d'accordo perchè i Governi britannico e francese abbiano il diritto di far funzionare il « Recovery Act »

di pari passo con le prestazioni in natura, comprese quelle che venissero fornite sotto un regime di moratoria; ossia che sull'ammontare totale trasferito durante un anno qualsiasi con prestazioni in natura o per mezzo dei « Recovery Acts », la parte britannica sarà del 23,05%, e quella francese del 4,95%.

Il Governo tedesco fa delle riserve per quanto riguarda l'applicazione eventuale dei « Recovery Acts » dopo l'esaurimento del programma decennale, contemplato nel Rapporto degli Esperti per le prestazioni in natura.

III. - Il Governo italiano prende, come parte del presente accordo, l'impegno di eseguire l'aggiustamento formulato nel qui congiunto Annesso II, per ciò che riguarda le sue importazioni di carbone.

ANNESSO II.

1. - È stato concluso fra la Francia e l'Italia il seguente accordo che permette di pareggiare, senza modificare il totale annuo delle prestazioni tedesche in natura, la somma annua di tali prestazioni che l'Italia dovrà ricevere per il periodo dei 10 anni.

In forza di questo accordo, la quota italiana delle prestazioni in natura, invece di variare du-

rante questo periodo da 75 a 30 milioni di marchi per anno, sarà fissata nell'ammontare di 52½ milioni di marchi all'anno. Il massimo degli acquisti italiani di carbone in Germania in conto riparazioni si trova ridotto in proporzione.

2. - Come conseguenza di questo aggiustamento, il Governo italiano si impegna per conto delle proprie ferrovie :

a) a comperare un milione di tonnellate di carbone inglese ogni anno per 3 anni a partire dal 15 novembre 1929, ad un prezzo «fob» strettamente corrispondente al prezzo più basso ottenuto nei contratti conclusi intorno alla stessa epoca per compera di carbone inglese della stessa qualità e comparabile altresì rispetto alla entità dell'acquisto ;

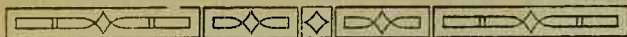
b) ad astenersi di importare per via di mare carbone di riparazioni oltre la quantità massima di 1.500.000 tonnellate annue per il periodo di 10 anni ;

c) le Delegazioni francese ed italiana, in applicazione al rapporto degli Esperti, hanno convenuto di modificare le proporzioni rispettive delle prestazioni in natura che loro sono attribuite dal Rapporto degli Esperti in modo tale, che la parte dell'Italia resti fissata nella cifra costante di 52,5 milioni di marchi, rimanendo invariato l'ammontare totale.

Ai termini di questo accordo, il prospetto del rapporto degli Esperti, per quanto concerne la

Francia e l'Italia, resta modificato nel modo seguente :

	FRANCIA	ITALIA
	(in milioni di reichsmarks).	
1 ^o anno	430,9	52,5
2 ^o »	398,7	52,5
3 ^o »	366,4	52,5
5 ^o »	334,2	52,5
5 ^o »	302,0	52,5
4 ^o »	269,8	52,5
7 ^o »	237,5	52,5
8 ^o »	205,3	52,5
9 ^o »	173,1	52,5
10 ^o »	140,8	52,5



INDICE

PREFAZIONE	Pag.	1-8
Lo spirito di Versailles - Le conseguenze.		

PARTE PRIMA.

<i>Come la Germania potè fronteggiare il Piano Dawes</i>	Pag.	9-30
I cinque anni di applicazione del Piano - L'entità dei pagamenti e l'entità dell'indebitamento tedesco - I pericoli dei pagamenti pel vincitori - Come si deve misurare la capacità di pagare - I pagamenti del debitore non sono mai un guadagno netto pel creditore - I pagamenti diretti in natura e le proteste dell'on. Snowden.		

PARTE SECONDA.

<i>Dal Piano Dawes al Piano Young</i>	Pag.	31-48
La funzione intermedia del Piano Dawes - I vantaggi del nuovo Piano - L'annullamento graduale dei pagamenti in natura - Pagamenti incondizionati e pagamenti differibili e la mobilitazione parziale del debito tedesco.		

PARTE TERZA.

<i>La Banca Internazionale dei pagamenti</i>	Pag.	49-94
Le ragioni della sua costituzione e la sua duplice funzione - La Banca serve in ragione delle economie creditizie che permette - La Banca e la		

inflazione - L'utilità della Banca in quanto con-
nette i pagamenti tedeschi con quelli interalleati
- Le riparazioni e il protezionismo - Le critiche
alla Banca Internazionale e loro infondatezza: la
Banca Internazionale non emette moneta - Essa
deve seguire la politica delle Banche Centrali -
Essa è un istituto di credito per operazioni brevi
- La Banca Internazionale e le Banche di credito
ordinario - La Banca Internazionale e il mercato
internazionale delle accettazioni - I limiti del
controllo della Banca Internazionale e utilità di
esso - La mobilitazione dei pagamenti incondi-
zionati della Germania - La Banca Internazio-
nale e i movimenti dell'oro: cause non econo-
miche di questi movimenti ed effetti - La Banca
e le operazioni in cambi - L'utilità di un simile
Istituto.

<i>Conclusione</i>	Pag. 95-98
Giudizio complessivo sul Piano Young - Ciò che rimane in Europa dello spirito di antagonismo - Lo spostamento delle ricchezze prodotto dalla guerra e i suoi danni - Anche il Piano Young è transitorio.	

APPENDICE I.

<i>Il Piano Young</i>	Pag. 99-144
---------------------------------	-------------

APPENDICE II.

<i>L'accordo definitivo</i>	Pag. 145-154
---------------------------------------	--------------

LA VITA MODERNA

I.

A. CABIATI

1919-1929 - Da Versailles all'Aja

Il Piano Young

Volume in-16° - pag. 160 L. 8 —

II.

G. FALDELLA

L'Automobilismo in Italia

Volume in-16° - pag. 170 L. 9 —

III.

C. BAUDI DI VESME

I prodigi nei giuochi d'azzardo

Volume in-16° - pag. 140 L. 8 —

IV.

G. LOMBROSO

La Tragedia del Progresso

• Volume in-16° - *in preparazione.*

V.

L. MANCERI-PRESTI

L'Industria dello zucchero

Volume in-16° - *in preparazione.*

VI.

G. B. UGHETTI

Le amarezze della vita

Volume in-16° - *in preparazione.*

FRATELLI BOCCA - EDITORI

Recenti pubblicazioni:

L. DE FERRILANT

VITA AMERICANA

Stati Uniti del Nord-America

Volume in-16°, pag. 500 L. 25

MAX NORDAU

LE MENZOGNE CONVENZIONALI DELLA NOSTRA CIVILTÀ

Nona edizione

Volume in-16° L. 10

Questo libro celeberrimo giunto ormai alla 9ª edizione, è ritornato ora di viva attualità e nella sua forma attraente si fa leggere con sempre crescente interesse.

N. BASILE

L'ORIGINE DELLE COSE

Scoperte - Invenzioni - Usi - Costumi

Volume in-16°, elegantemente legato . . . L. 46

Sono circa 3500 voci raccolte pazientemente con diligenza che contengono le nozioni più disparate intorno allo scibile. Raccolta quindi utilissima ad ogni ceto di persone e che risponde ad un bisogno della cultura e soddisfa infinite curiosità. Un complemento quindi a tutte le enciclopedie.

O. PETRI

La personalità di uno spirito

Il meraviglioso racconto di una evocazione spiritica.

Volume in-16° L. 12

Il mistero dell'aldilà, rivelato scientificamente dal comunicante F. Nietzsche, con la meravigliosa esumazione dell'eredità ancestrale dello stesso autore, ottenuta mediante il fenomeno metapsichico.

Prezzo L. 8.